

Санкт-Петербургский государственный университет

Чжу Чэньян

Выпускная квалификационная работа

Принятие управленческих решений в компании непроизводственной сферы на основе официальной отчетности

Уровень образования: *Магистратура*

Направление: *38.04.01 «Экономика»*

Основная образовательная программа: *ВМ.5632.2018 «Учет, анализ, аудит»*

Профессиональная траектория: *Учет, финансовый анализ и аудит*

Научный руководитель:
Доцент кафедры статистики, учета и
аудита СПбГУ, кандидат экономических
наук, доцент
Шаныгин Сергей Иванович

Рецензент:
Доцент Высшей школы сервиса и
торговли Института промышленного
менеджмента, экономики и торговли
Санкт-Петербургского политехнического
университета Петра Великого, доктор
экономических наук, доцент
Пирогова Оксана Евгеньевна.

Санкт-Петербург
2020

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1 СОВРЕМЕННАЯ ПРАКТИКА ФОРМИРОВАНИЯ ОФИЦИАЛЬНОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИИ НЕПРОИЗВОДСТВЕННОЙ СФЕРЫ	5
1.1 Формы и особенности составления официальной финансовой отчетности	5
1.2 Организация сбора информации для формирования финансовой отчетности	13
1.3 Применение разных форм финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы	16
Выводы	23
 ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ОФИЦИАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ И ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ	24
2.1 Статистические методы анализа официальной финансовой отчетности	24
2.2 Методы анализа официальной финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы	32
2.3 Принятие управленческих решений на основе анализа финансовой отчетности	38
Выводы	44
 ГЛАВА 3 ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ПО ДАННЫМ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИЙ ГРАЖДАНСКОЙ АВИАЦИОННОЙ ОТРАСЛИ	45
3.1 Общий обзор глобальной гражданской авиационной отрасли	45
3.2 Анализ официальной отчетности крупнейших авиакомпаний	47
3.3 Управленческие решения на основе официальной финансовой отчетности авиакомпаний	50
Выводы	67
 ЗАКЛЮЧЕНИЕ	68
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	71
ПРИЛОЖЕНИЯ 1-16	74
АННОТАЦИЯ	99

Введение

Моя работа посвящена изучению принятия управленческих решений на основе анализа официальной финансовой отчетности. Данные в официальной финансовой отчетности являются важнейшим источником финансового анализа, а справедливый и объективный финансовый анализ представляет руководству ключевое основание для принятия управленческих решений, а принятие управленческих решений воздействует на жизнь предприятия, поэтому изучение этой цепочки имеет существенное значение.

Проблемы формирования официальной отчетности компании непроизводственной сферы рассматривались в трудах Ковалева В.В., Сазановой В. М., Каковкиной Т. В., Zheng Sun и др. Подходы к анализу официальной финансовой отчетности исследовались учеными Соколовым Я.В., Пожидаевой Т. А., Ярухиной Л.И., Qi Huisheng. и др. Вопросам принятия управленческих решений на основе отчетности компаний посвящены работы Кавериной О.Д., Киселева А.А., Charles T. Horngren., Zeng Hong и др. Особенности анализа отчетности и управления компаниями гражданской авиационной отрасли представлены в публикациях Maria Luísa Freitas Correia, Международной Ассоциации Воздушного Транспорта и др.

Целью работы является оптимизация деятельности предприятия с помощью принятия правильных и эффективных управленческих решений, а подходом к осуществлению этой цели является финансовый анализ.

В соответствии с поставленной целью, решался следующий ряд задач:

- проанализировать формы, особенности составления и применение официальной финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы;
- изучить подходы к организации сбора информации для формирования финансовой отчетности;
- провести теоретический анализ статистических и иных методов исследования официальной финансовой отчетности;
- изучить подходы к принятию управленческих решений на основе анализа финансовой отчетности;
- выполнить общий обзор глобальной гражданской авиационной отрасли;
- провести анализ официальной отчетности крупнейших авиакомпаний;

- исследовать управленческие решения на основе официальной финансовой отчетности авиакомпаний.

Объект исследования – компании непроизводственной сферы.

Предмет исследования – процессы, возникающие при принятии решений в компании непроизводственной сферы.

Теоретическая значимость выпускной квалификационной работы состоит в систематизации форм официальной финансовой отчетности и подходов к принятию управленческих решений в компаниях непроизводственной сферы.

Практическая значимость заключается в выявлении особенностей анализа отчетности и принятия решений в крупнейших компаниях гражданской авиационной отрасли.

ГЛАВА 1 СОВРЕМЕННАЯ ПРАКТИКА ФОРМИРОВАНИЯ ОФИЦИАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИИ НЕПРОИЗВОДСТВЕННОЙ СФЕРЫ

1.1 Формы и особенности составления официальной финансовой отчетности

1.1.1 Общие положения

В процессе хозяйственной деятельности предприятия руководство должно принимать оптимальные управленческие решения на основе политического и экономического обстоятельства, развития отрасли, состояния и позиции предприятия и т.д. Говорится о состоянии и позиции предприятия, одной из самых важных и эффективных методик является правильный анализ финансовой отчетности. С помощью чтения и исследования отчетности руководство более эффективно проводит управление предприятием, инвестицию, финансирование и прочие хозяйственные деятельности. Отчетность представляет собой структурное и статистическое, систематизированное отражение исходя из финансового состояния, результата хозяйственной деятельности, положения ликвидности предприятия и др. Сбор, анализ, оценка и сопоставление данных, предоставляемых в отчетности оказывают руководству относительно объективное реальное основание для управленческих решений.

Значение анализа финансовой отчетности состоят из следующих моментов:

- 1) Отчетность раскрывает финансовое положение, финансовые результаты и движение денежных средств в отчетном периоде. Это позволяет руководству владеть информацией о выполнении задач, оценивать управленческие результаты от разных уровней менеджеров. Внутренние пользователи отчетности может в первую очередь изменять управленческую методику и регулировать стратегию для того чтобы повысить эффективность и рентабельность деятельности предприятия;
- 2) Государственные органы могут владеть информацией о валовой национальной экономике путем интегрирования и анализа отчетности и на основе этого проводят макроэкономическое регулирование с целью устойчивого экономического развития в стране;
- 3) Инвесторы, кредиторы и прочие пользователи с интересом оценивают стоимость предприятия и прогнозируют перспективу предприятия путем анализа на рентабельности, способности погашения долг и других экономических показателей с

помощью финансовой отчетности. Эти показатели помогают им принять решения об инвестициях, об оказании кредита, о сотрудничестве и др;

4) Финансовая отчетность удовлетворяет контрольную потребность от Минфина, налоговых органов, аудиторской организации и т.д. Через проверку финансовой отчетности эти учреждения могут определить, разрушает ли предприятие государственные законы и имеется ли уклонение от уплаты налогов.

Тема моей работы зафиксирована на принятие управленческих решений на основе анализа официальной отчетности, поэтому в данной работе пользователем финансовой отчетности считается управленческий персонал и руководство, таким образом в данной работе официальная отчетность имеет в виду финансовую отчетность.

Исходя из существенного значения, изучению финансовой отчетности, финансового анализа и принятия управленческих решений посвящены много ученых-экономистов.

Российский ученый-экономист, заслуженный деятель науки Российской Федерации, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой статистики, учёта и аудита Санкт-Петербургского государственного университета Соколов Я.В. определяет, что финансовая отчетность—это система учетных показателей, отражающих хозяйственную деятельность фирмы за определенный период. По мнению Американского теоретика организации и профессор теории управления в Гарвардской школе бизнеса Robert N. Anthony, финансовая отчетность представляет информацию о прошлом для оказания помощи пользователям в прогнозировании и принятии решения относительно будущего финансового состояния и движения средств хозяйственного предприятия.

Говорится о финансовом анализе, китайский ученый-экономист Zheng Sun в своем произведении «Basic accountancy» рассказывает об основном анализе на четыре главных отчетов. Самой главной функцией бухгалтерского баланса является раскрытие стоимости организации, таким образом, фокус анализа бухгалтерского баланса расположен на распределении и динамике активов, обязательств и собственного капитала с целью оптимизации использования активов и повышения финансовой устойчивости. Отчет о финансовых результатах—это самый прямой показатель для отражения результата хозяйственных деятельности в течение определенного периода. С помощью анализа отчета о финансовых результатах могут определяться разные виды доходов и расходов и управленческие решения о

повышении рентабельности могут разрабатываться. Отчет об изменениях капитала раскрывает все изменения в капитале собственников, изменения в капитале и чистые активы. Анализ на отчет об изменениях капитала позволяет руководству определить структуру разных видов капитала и чистых активов. Отчет о движении денежных средств—этот отчет на основе изменения денежных средств и их эквивалентов раскрывает положение денежных притоков и оттоков в течение отчетного периода. При анализе отчета о движении денежных средств, руководство может оценивать способность погашения задолженности, эффективность разных видов деятельности способность производства денежных средств в будущем периоде и прогнозировать денежный поток в будущем. Почти во всех произведениях о финансовом анализе в странах ученые-экономисты объясняют основные методы анализа финансовой отчетности, в которые включены сопоставительный, трендовый, коэффициентный и факторный анализы.

В книге «Управленческий учет учебник и практикум» автор Каверина О.Д дает определение управленческому решению—это результат анализа, прогнозирования, оптимизации, экономического обоснования и выбора альтернативы. А принятие управленческих решений—то процесс выбора курса действий из двух или более альтернатив в ходе достижения поставленной цели. Для развития любой организации принятие управленческих решений являются одной из самых ключевых работ, и оно приведет к успеху или неудаче организации.¹ По мнению Соколова Я.В. и Кавериной О.Д, процесс принятия решений можно выделить на следующие этапы:

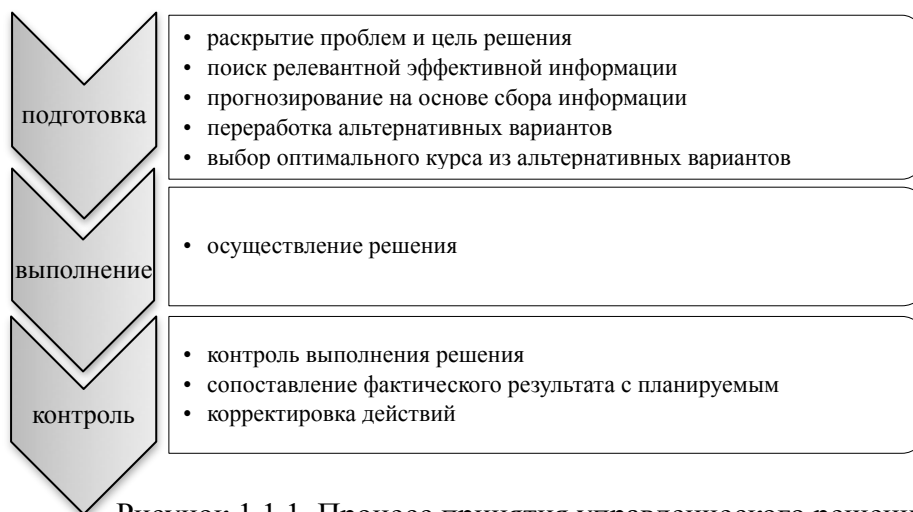


Рисунок 1.1.1. Процесс принятия управленческого решения

¹ Каверина О. Д. Управленческий учет учебник и практикум: для академического бакалавриата. М: Изд. дом Юрайт, 2016. 17 стр.

Финансовая отчетность—информация о финансовом положении экономического субъекта на отчетную дату, финансовом результате его деятельности и движении денежных средств за отчетный период, систематизированная в соответствии с требованиями, установленными настоящим Федеральным законом². Согласно Российским стандартам бухгалтерского учёта (далее-РСБУ) статистические данные в финансовой отчетности состоит из следующих формы и элементы:

Основные формы

- бухгалтерский баланс;
- отчет о финансовых результатах;

Дополнительные формы

- отчет об изменениях капитала;
- отчет о движении денежных средств;
- пояснение к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах;
- отчет о целевом использовании средств;
- пояснение записка;
- аудиторское заключение.

Ниже таблица показывает необходимые формы для разных видов организации в соответствии с РСБУ:

Таблица 1.1.1. Необходимые формы для разных видов организации

вид предприятия	состав отчетности
коммерческие организации	<ul style="list-style-type: none"> • бухгалтерский баланс; • отчет о финансовых результатах; • отчет об изменениях капитала; • отчет о движении денежных средств; • пояснение к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах; • пояснение записка; • аудиторское заключение;

² Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете».

субъекты малого предпринимательства, не обязанные проводить аудиторскую проверку	<ul style="list-style-type: none"> • бухгалтерский баланс; • отчет о финансовых результатах;
субъекты малого предпринимательства, обязанные проводить аудиторскую проверку	<ul style="list-style-type: none"> • бухгалтерский баланс; • отчет о финансовых результатах; • пояснение записка; • аудиторское заключение;
некоммерческие организации	<ul style="list-style-type: none"> • бухгалтерский баланс; • отчет о финансовых результатах; • отчет о целевом использовании средств • пояснение записка; • аудиторское заключение;
общественные организации, не осуществляющие предпринимательские деятельности и не имеющие кроме выбывшего имущества оборотов по продаже товаров, работ, услуг	<ul style="list-style-type: none"> • бухгалтерский баланс; • отчет о финансовых результатах; • отчет о целевом использовании средств; • аудиторское заключение;

1.1.2 Основная форма—бухгалтерский баланс

Бухгалтерский баланс, как одна из самых фундаментальных форм финансовой отчетности, отражает активы, обязательства и капитал в определенном периоде. Самой главной функцией бухгалтерского баланса является раскрытие стоимости организации. Существо бухгалтерского баланса—сумма активов равна сумме обязательства плюс собственного капитала.

Активы—это хозяйственные ресурсы, в формах которых включаются инвестиционные вознаграждения, материальные средства для производства или услуг и др. В бухгалтерском балансе активы выделяются на две части—оборотные активы и внеоборотные активы. К оборотным активам относятся статьи как запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения, денежные средства и денежные эквиваленты, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям и прочие оборотные активы. Внеоборотные активы состоят из статей

как нематериальных активов, результатов исследований и разработок, нематериальных поисковых активов, материальных поисковых активов, основных средств, доходных вложений в материальные ценности, финансовых вложений, отложенных налоговых активов и прочих внеоборотных активов. Такое подразделение обусловлено сроком обращения активов. Активы представляются как оборотные, если они обращаются – потребляются, продаются или превращаются в деньги – за период, не превышающий 12 месяцев или один операционный цикл. Все остальные активы необходимо относить к внеоборотным.

Обязательства—это задолженность организации, которая образовалась вследствие осуществления проектов ее хозяйственной деятельности и расчеты, по которой должны привести к оттоку активов. Обязательства, также, как и активы, подразделяются на две большие группы—долгосрочные обязательства и краткосрочные обязательства. Долгосрочные обязательства включают в себя заемные средства, отложенные налоговые обязательства, оценочные обязательства и прочие обязательства. В составе краткосрочных обязательств отражаются заемные средства, кредиторская задолженность, доходы будущих периодов, оценочные обязательства и прочие обязательства.

Капитал—вложения собственников и прибыль, накопленная за все время деятельности организации. В составе капитала учитываются уставные капитал, собственные акции, выкупленные у акционеров, переоценка внеоборотных активов, добавочный капитал, резервный капитал и нераспределенная прибыль(непокрытый убыток).

Согласно балансовому равенству—сумма активов равна сумме обязательства и собственного капитала, обязательства и капитал объединяются термином пассивы, сумма которых обязана быть равна активам.

1.1.3 Основная форма—отчет о финансовых результатах

Отчет о финансовых результатах—это самый прямой показатель для отражения результата хозяйственной деятельности в течение отчетного периода. В отчете о финансовых результатах показываются доходы, расходы по обычным видам деятельности, прочие доходы и расходы, прибыль (убыток) до налогообложения и налоговые расчеты, чистая прибыль(убыток). В настоящее время принято отражать доходы и расходы в отчетности методом начислений, что дает возможность соотнести их в рамках отчетного периода с максимально возможной степенью

приближения во времени. Предприятие дается правом самостоятельно принимать решение о представлении в отчетности доходов и расходов с учетом их существенности. Следственно, отдельные виды доходов и расходов могут быть отнесены как к обычным, так и прочим; показаны в составе группы доходов и расходов или самостоятельными статьями в рамках учетной политики предприятия.

Особенность отчета о финансовых результатах представляет собой то, что здесь отражаются не только финансовые результаты деятельности предприятия, но и налоговые расчеты. Это позволяет проводить финансовый и налоговый бюджет.

1.1.4 Дополнительная форма—Отчет об изменениях капитала

Отчет об изменениях капитала—это отчет, который раскрывает все изменения в капитале собственников или изменения в капитале, поэтому на этот отчет обращают больше внимания акционеры организации. В разных странах имеются разные формы отчета об изменениях капитала, в России в соответствии с законом он состоит из трех раздела:

- Раздел I «Движение капитала»;
- Раздел II «Корректировки в связи с изменением учетной политики и исправлением ошибок»;
- Раздел III «Чистые активы»

Руководство предприятия должно отвечать за всех акционеров и защищают их капитал от потери.

1.1.5 Дополнительная форма—отчет о движении денежных средств

Отчет о движении денежных средств—это отчет на основе изменения денежных средств и их эквивалентов, он раскрывает положение денежных притоков и оттоков в течение отчетного периода. По поступлениям и выплатам денежных средств и их эквивалентов делятся на три вида деятельности—операционная деятельность, инвестиционная деятельность и финансовая деятельность. Операционная деятельность включает в себя все поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов за исключением инвестиционной деятельности и финансовой деятельности. Например, поступление от продажи товаров и предоставления услуг, выплаты налогов на прибыль, выплаты поставщикам товаров и услуг. Инвестиционная

деятельность является видом деятельности, связанной с приобретением, созданием и продажей внеоборотных активов и прочих инвестиций, за исключением денежных средств и их эквивалентов. Например, поступления от продажи основных средств, нематериальных активов и прочих внеоборотных активов, выплаты по приобретению акций или долговых инструментов других компаний, а также долей в совместных компаниях. Финансовая деятельность представляет собой вид деятельности, которая приводит к изменениям в размере и составе капитала и заемных средств компании. Как правило, такая деятельность связана с привлечением и возвратом кредитов, необходимых для финансирования операционной и инвестиционной деятельности. Например, выплаты в погашение займов.

1.1.6 Остальные формы финансовой отчетности

Пояснение к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах—это таблица, которая входит в состав годовой финансовой отчетности в соответствии с п. 4 Приказом № 66н. Пояснение раскрывает учетную политику предприятия и дополнительную информацию. То, что не показывается в бухгалтерском балансе и отчете о финансовых результатах, но пользователям важно для оценок положения предприятия, тоже должно отражаться в пояснении. В пояснениях, представляемых в орган государственной статистики и налоговый орган, во всех таблицах пояснений после графы "Наименование показателя" приводится графа "Код". В ней указываются коды показателей согласно Приложению № 4 к Приказу № 66н.

Отчет о целевом использовании средств предоставляется некоммерческими организациями и общественными организациями, не осуществляющие предпринимательской деятельности и не имеющие кроме выбывшего имущества оборотов по продаже товаров, работ, услуг. В нем показываются суммы, поступившие в отчетном и предыдущем годах в качестве вступительных, членских, добровольных взносов, и суммы прочих поступлений и суммы израсходованных в отчетном и предыдущем годах денежных средств.

Аудиторское заключение —это официальный документ, предназначенный для пользователей бухгалтерской отчетности аудируемых лиц, содержащий выраженное в установленной форме мнение аудиторской организации, или индивидуального аудитора о достоверности финансовой отчетности аудируемого лица. Аудиторское заключение имеет, как правило, унифицированную форму, в соответствии со стандартом. Основные требования к его содержанию, наличие

реквизитов, порядку подписания, представления аудируемому лицу представлены в Международных Стандартах Аудита "Формирование и представление аудиторского заключения по финансовой отчетности".

1.2 Организация сбора информации для формирования финансовой отчетности

Финансовая отчетность представляет собой официальный документ и играет важную роль в процессе операции бизнеса, развития предприятия и контроля под государственными органами, поэтому при составлении финансовой отчетности имеется серьезная формировка, основные принципы и порядок сбора информации. В Российской Федерации формировка финансовой отчетности устанавливается приказом Минфин России от 02.07.2010 N 66н, на основе которой предприятие обязано или может раскрывать конкретную информацию в соответствии со своим подробным условием.

Составление финансовой отчетности должно соблюдать основные принципы формирования, в которых включают следующие принципы:

- Данные и цифры должны быть достоверными. Все данные и цифры в финансовой отчетности обязаны быть реальными и достоверными. Они могут честно отображать финансовое положение, финансовый результат, изменение капитала и движение денежных средств предприятия. Этот принцип является основным обеспечением для качества учетной информации. Из-за фальсификации и манипуляции отчетности договаривающаяся сторона будет принимать штраф и наказание.
- Информация должна быть полными. Финансовая отчетность обязана показывать всестороннее финансовое положение для удовлетворения потребности от различных пользователей. В отчетности должно раскрывать всю информацию согласно государственным законам и стандартам финансовой отчетности. Еще в формировке финансовой отчетности должно быть отображены не только операция с денежными средствами, но и различные виды взаимных услуг между предприятиями, бартер и прочие нематериальные операции.
- Расчет должен быть надежным и точным. В ходе учетного процесса включает тяжелая работа по расчету. Каждый надежный и точный этап расчета обеспечивает, что конечный

результат в финансовой отчетности надежный и точный. Вуалирование запрещено при составлении финансовой отчетности.

- Предоставление вовремя. По приказу Минфина годовая финансовая отчетность сдается не позднее трех месяцев после окончания отчетного периода. Другие отчеты тоже должны сдать вовремя по потребности пользователей, итак они могут эффективно помогать пользователям принимать решения.
- Завершение формальности. В качестве официального документа в финансовой отчетности должны показаны дата, название предприятия, идентификационный номер налогоплательщика, вид экономической деятельности оптовая торговля, организационно правовая форма/форма собственности, публичное акционерное общество, единица измерения и местонахождение, наряду с этими показаны штампы и записи директора предприятия, главного бухгалтера.

Порядок сбора информации для две основной формы финансовой отчетности, т.е. бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах, на следующие шесть главных блоков:

- ① Проверка и подтверждение активов и обязательств.
- ② Проверка и подтверждение выручки и расходов.
- ③ Корректировка.
- ④ Балансировочное испытание.
- ⑤ Завершение.

В проверке и подтверждении активов заключаются проверка наличных и учета векселей, проверка расчетного счета, проверка кредиторской задолженности с покупателями, проверка авансов с поставщиками, проверка дебиторской задолженности, инвентарь запасов, проверка распределения прибыли от разных видов инвестиции, инвентарь основных средств. Если в ходе проверки и подтверждения активов наблюдаются разница между фактом и отчетом, эта разница в первую очередь начисляется в резервном капитале, после того, как найден источник, начисляется в правильную статью. В процессе проверки и подтверждения обязательств предприятие должно проверять и оценивать все виды взаимных услуг между предприятиями, бартер и прочие нематериальные операции.

В течение подготовки к составлению финансовой отчетности бухгалтерия и руководство обязаны постоянно проводить проверку и подтверждение разных видов выручки и начислить соответственные виды выручки в соответствии с стандартами учетной политики. Необходимо проверить и подтвердить основную себестоимость, продажную себестоимость, потому что всякие показатели себестоимости непосредственно воздействуют на финансовый результат предприятия и дальше на налогообложение, распределение прибыли.

Корректировка включает в себя начисление резерва по сомнительным долгам, начисление амортизации основных средств, начисление курсовых разниц и пр. Здесь еще обращается внимание на то, что если учетная политика предприятия изменена, например, метод расчета основных средств превратили от первоначальной стоимости до справедливой стоимости, то бухгалтеры обязаны корректировать.

После корректировки будет балансирующее испытание для теста о существовании искажений или ошибок.

Последний этап—это получение вывода. К этому этапу относятся расчет прибыли в текущем периоде, расчет текущего налога на прибыль и нераспределенной прибыли, составление финансовой отчетности.

При составлении дополнительных форм финансовой отчетности логика на порядок сбора информации похожа, просто конкретные данные разные.

1.3 Применения разных форм финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы

1.3.1 Бухгалтерский баланс

Согласно статьям, особенности, целям разных форм финансовой отчетности и требованиям разных пользователей, формы финансовой отчетности применяются в разных областях. В этом разделе я буду со стороны управленческого решения рассматривать области применения разных форм финансовой отчетности и анализировать их достоинства и недостатки при использовании.

Бухгалтерский баланс отражает совокупный масштаб активов предприятия и распределение этих активов. Главные статьи в бухгалтерском балансе могут суммируются таким образом:

Таблица 1.3.1. Распределение бухгалтерского баланса

Актив	Пассив
внеоборотные активы	капитал
оборотные активы	долго- и краткосрочные обязательства

Статьи каждого распределения в бухгалтерском балансе раскрывают информацию о положении предприятия и эта информация может представлять руководству полезную референцию для принятия управленческих решений. Здесь я провожу следующие примеры.

Статья “Основные средства” может выявлять мощьность основного бизнеса. Когда у предприятия возникает существенное низкое значение “основных средств”, это наверное означает банальное отсутствие материальных средств для основного бизнеса. Если главный поставщик вдруг перестает погрузку, перед предприятием будет большая угроза. Таким образом, руководство должно рассмотреть поиск сотрудничества с тем, кто может продолжительно поставлять основные средства. А если у предприятия имеется существенное высокое значение основных средств, это значит, актив не эффективно работает, тогда управленческие решения могут фокусироваться на увеличении объема основного бизнеса или на освобождении основных средств.

Статья “Дебиторская задолженность” отражает сумма долгов, причитающихся предприятию, от юридических или физических лиц в итоге хозяйственных взаимоотношений с ними. Обычно она образуется от продаж в кредит. Если у предприятия имеется существенно высокая величина дебиторской задолженности, то ему приходится встретить больше рисков платежа от клиентов и инфляции. Тогда для реализации дебиторской задолженности как можно скорее, предприятие может принимать управленческие решения как представление дисконта и других льгот для досрочного погашения. Если наоборот, предприятие имеет значительно низкую величину дебиторской задолженности, в большой вероятности, у него недовольная продажа, поэтому предприятие должно расширять бизнес путем усиления маркетинга или продвижения продукции.

Статья “Кредиторская задолженность” описывает долю кредита, которую предприятия не вовремя оплачивает. Существенное высокое значение кредиторской задолженности значит тяжелое оборотное обязательство и это приводит к высокому финансовому рычагу и трудности при привлечении капитала. Тогда предприятие должно принимать управленческие решения о

скорее сокращении и погашении кредиторской задолженности, например, проверка денежного потока или рассмотрение продажи оборотных активов. А существенное низкое значение кредиторской задолженности чаще свидетельствует о неэффективности использования оборотных активов, таким образом, предприятие может думать о финансовом рычаге с целью повышения эффективности использования денежных средств и других оборотных активов, в том числе краткосрочной инвестиции денежными средствами.

Статьи о “Заемных средствах” показывают средства сторонних лиц, привлеченные предприятием на какой-либо срок для использования в своей деятельности. Но существенное высокое значение заемного капитала значит высокий финансовый леверидж и это пугает потенциальных инвесторов, тогда руководству нужно думать о повышении выручки или эмиссия акций. А если наоборот, то значит, что у предприятия относительно консервативная финансовая политика, итак, предприятие может попытаться адекватно употребить финансовый рычаг для повышения прибыли.

Помимо такого анализа на отдельной статьи, показатели и коэффициенты от бухгалтерского баланса тоже полезны для определения финансового положения. Оборотные активы и краткосрочные обязательства и их примечания позволяют пользователям баланса объяснять, оценивать и прогнозировать ликвидность и краткосрочную способность погашения долгов. Аналогично чем больше оборотные активы и меньше краткосрочные обязательства, тем сильнее краткосрочная способность погашения долгов. Эта способность показывается оборотностью предприятия, т.е. активы конвертируются на денежные средства. Кроме этого, в частности, оборотность ценных бумаг быстрее, чем дебиторские и кредиторские задолженности, а оборотность дебиторских и кредиторских задолженностей сильнее, чем запасы. Руководство предприятия обязано всегда наблюдать за ликвидностью и краткосрочной способностью погашения долгов, потому что между ними и риском банкротства имеется обратная связь, т.е. чем лучше ликвидность и краткосрочной способности погашения долгов, тем ниже возможность банкротства.

Хотя бухгалтерский баланс помогает пользователям раскрывать полезную информацию о положении предприятия, у него все-таки существуют недостатки. Во-первых, данные в бухгалтерском балансе происходят от первоначальной стоимости, а не текущей стоимости, в результате чего трудно показать реальную экономическую стоимость. Во-вторых, некоторые

ресурсы с экономическими выгодами не показаны в бухгалтерском балансе, в том числе человеческих ресурсов, общественной обязанности, потому что эти важные данные для принятия управленческих решений невозможно учитывать по количеству или по валюте. Во-вторых, в бухгалтерском балансе имеется много субъективных оценок и неточных расчетов, например, резерв и срок полезного использования основных средств.

1.3.2 Отчет о финансовых результатах

Отчет о финансовых результатах отражает информацию о результатах хозяйственной деятельности предприятия в отчетном периоде. В отчете о финансовых результатах показаны данные о доходах по обычным видам деятельности, о прочих доходах, о расходах по обычным видам деятельности и о прочих расходах. Также определяется прибыль от продажи, доходы от инвестиции, размер налога на прибыль и т.д. Фокус отчета о финансовых результатах расположен на эффективности бизнеса и рентабельности. Отчета о финансовых результатах чаще всего применяется вместе с бухгалтерским балансом, чтобы руководство смогло проводить глубже количественный анализ. Хозяйственная деятельность, описанная в отчете о финансовых результатах, происходят с начала до конца периода в бухгалтерском балансе, поэтому два отчета вместе представляют имидж о хозяйственной деятельности предприятия в отчетном периоде. Например, если в бухгалтерском балансе описывают долгосрочную инвестицию, а в отчете о финансовых результатах не показывают, то может быть этот доход утечет. Величины в этих двух отчетах тоже предоставляют пользователям полезные коэффициенты, например, сравнение выручки от продажи с совокупными активами отражает оборачиваемость активов; Сравнение чистой прибыли с собственным капиталом показывает рентабельность собственного капитала. Эти коэффициенты играют важную роль в процессе управленческих решений.

Самой большой проблемой в отчете о финансовых результатах является вуалирование реальной информации. Иногда предприятие скрывает расходы для увеличения прибыли, а иногда намерено увеличивать расходы для снижения налога на прибыль. Эти фейковые информации препятствуют исследованию и анализу на эффективность бизнеса и рентабельность.

1.3.3 Отчет об изменениях капитала

В качестве одного из самых важных отчетов, отчет об изменениях капитала раскрывает все изменения в капитале собственников и изменения в капитале и предполагает изучение состава и движения ее собственного капитала и резервов, расчет и оценку коэффициента устойчивости экономического роста и нормы распределения чистой прибыли на дивиденды, а также исследование стоимости чистых активов путем трех разделов—движение капитала, корректировки в связи с изменением учетной политики и исправлением ошибок, чистые активы. В первом разделе показаны суммы изменений уставного капитала, собственных акций, выкупленных у акционеров, добавочного капитала, резервного капитала и нераспределенной прибыли. Второй раздел отражает суммы изменения до и после изменения учетной политики и исправления ошибок. А сумма чистых активов показывается в третьем разделе.

Исходя из сопоставительного анализа с номиналом или предыдущим периодом, руководство определяет положение разных видов капитала в текущем периоде и их изменение, для того чтобы объяснить изменения чистых активов. А сравнение разных видов статей в отчете об изменениях капитала с собственным капиталом позволяет руководству владеть информацией о структуре чистых активов и их изменениях. Эта информация предоставляет руководству важное основание при принятии управленческих решений.

1.3.4 Отчет о движении денежных средств

Отчет о движении денежных средств записывает поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов в операционной деятельности, финансовой деятельности и инвестиционной деятельности в отчетном периоде. Он оказывает пользователям важную основу при оценке платежеспособности, способности погашения долгов, оборачиваемости денежных средств, потока будущих денежных средств и распределения дивиденда и т.д. С помощью ниже таблицы нам известны главные поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов в операционной деятельности, финансовой деятельности и инвестиционной деятельности.

Таблица 1.3.4-1. Поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов в операционной, финансовой и инвестиционной деятельности

операционная деятельность		финансовая деятельность		инвестиционная деятельность	
притоки(+)	оттоки(-)	притоки(+)	оттоки(-)	притоки(+)	оттоки(-)
выручка от реализации	платежи поставщикам и подрядчикам	краткосрочные кредиты и займы	возврат краткосрочных кредитов и займов	продажа основных средств и нематериальных активов	приобретение основных средств и нематериальных активов
поступление дебиторской задолженности	выплата заработной платы	долгосрочные кредиты и займы	возврат долгосрочных кредитов и займов	проценты и дивиденды от долгосрочных кредитов и займов	капитальные вложения
авансы, полученные от покупателей	отчисление в бюджет по налогам и сборам векселей	целевое финансирование	погашение векселей	возврат долгосрочных финансовых вложений	долгосрочные финансовые вложения

Со стороны предприятия приток или отток денежных средств каждой деятельности обусловлен разным результатом денежных потоков и дальше воздействует на финансовое положение.

- Если операционная деятельность “-”, а финансовая и инвестиционная деятельность “+”, то основной бизнес недоволен и предприятие более зависит от кредита.
- Если операционная и инвестиционная деятельность “-”, а финансовая деятельность “+”, то значит, что предприятие не имеет источник денежных средств от основного бизнеса и существует возможность большого кредита.
- Если операционная и финансовая деятельность “-”, а инвестиционная деятельность “+”, то значит, хотя главный бизнес слабый, предприятие активно погашает кредит.

- Если операционная, финансовая и инвестиционная деятельность “-”, то предприятие страдает рисков банкротства или консолидации.
- Если операционная, финансовая и инвестиционная деятельность “+”, то значит здоровое положение предприятия, но надо обратить внимание на мониторинг и контроль на увеличение заемного капитала.
- Если операционная и инвестиционная деятельность “+”, а финансовая деятельность “-”, то значит финансовое положение стабильное.
- Если операционная деятельность “+”, а финансовая и инвестиционная деятельность “-”, то значит основное положение предприятие нормальное, лучше увеличить способность инвестиции.

Руководству приходится рассматривать разные финансовые риски и принимать соответствующие решения.

Отчет о движении денежных средств считается важным дополнительным отчетом во время анализа бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах, итак, исследование отчета о движении денежных средств подлежит сочетаться с ними для всесторонне и надежно понимания хозяйственной деятельности предприятия. Следующая таблица отображает несколько показателей на основе данных из отчета о движении денежных средств и бухгалтерского баланса и их значение.

Таблица 1.3.4-2. Показатели из отчета о движении денежных средств и бухгалтерского баланса

показатели	значение
отношение чистого притока от операционной деятельности к оборотным обязательствам	отражает способность погашения краткосрочных долгов денежными средствами, чем больше этот показатель, тем сильнее способность.
отношение чистого притока от операционной деятельности к совокупным обязательствам	отражает способность погашения совокупных долгов денежными средствами, чем больше этот показатель, тем сильнее способность.
отношение остаток денежных средств и их эквивалентов в конце периода к оборотным обязательствам	отражает способность погашения краткосрочных долгов денежными средствами, чем больше этот показатель, тем сильнее способность. Но размер этого показателя больше чем номинал, для предприятия бесполезно из-за плохой прибыльности наличных.
отношение чистого притока от операционной деятельности к акционерному капиталу	отражает, сколько чистых притоков денежных средств получает каждая акция, чем больше этот показатель, тем сильнее способность оплатить дивиденды.
отношение чистого притока от операционной деятельности к чистым активам	отражает способность создания денежных средств, чем больше этот показатель, тем сильнее способность.

Анализ на отчет о движении денежных средств также может проверять отчет о финансовых результатах. Я уже говорила, что из-за ограничения стандарта учета и учетной политики и других причин, отчет о финансовых результатах иногда не достоверен. А с помощью отчета о движении денежных средств, который записывает поступления и выплаты денежных средств и

их эквивалентов в определенном периоде, руководство будет лучше идентифицировать реальное положение. Сравнение чистых притоков от операционной деятельности с чистой прибылью показывает качество рентабельности предприятия, т.е. в прибыльном 1 руб., какую долю занимает денежный поток от операционной деятельности. Чем выше этот коэффициент, тем больше качество рентабельности. Здесь чистая прибыль за вычетом доходов от инвестиции и финансовых вложений для одинаковой базы.

Выводы

Фокус первой главы работы расположен на формировании финансовой отчетности. Глава состоит из трех разделов. Первый раздел—формы и особенность составления официальной финансовой отчетности представляет виды финансовой отчетности и структуру каждого вида отчетности в соответствии с РСБУ и МСФО. Второй раздел зафиксирован на организации информации для формирования финансовой отчетности. Основные принципы и порядок сбора информации в ходе составления финансовой отчетности отражаются в этом разделе. В третьем разделе я обращаю внимание на применение разных форм финансовой отчетности в области финансового анализа, т.е. какие информации можно взять путем чтения и исследования финансовой отчетности. Мое рассмотрение о достоинствах и недостатках финансовой отчетности тоже показывается в этом разделе. Работа над первой главой дополняет мне знание о финансовой отчетности и это укрепляет мне основную теорию для завершения целой работы.

ГЛАВА 2 АНАЛИЗ ОФИЦИАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ И ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

2.1 Статистические методы анализа официальной финансовой отчетности

Термин «статистика» имеет латинское происхождение (от status — состояние). В средние века «статистика» означало политическое состояние государства. В науку этот термин был введен в XVIII в. благодаря немецкому ученому Готфриду Ахенвалю³. В качестве науки статистика возникла в конце XVII в., хотя статистический учет существовал уже в ранние древности. С развитием статистической науки и компьютеризацией в последние 30 лет, понятие «статистика» изменяется и углубляется. В настоящее время данный термин употребляется в трех значениях:

- 1) под статистикой понимают отрасль практической деятельности, направленной на получение, обработку и анализ массовых данных о самых различных явлениях общественной жизни;
- 2) статистикой называют цифровой материал, служащий для характеристики какой-либо области общественных явлений или территориального распределения какого-то показателя;
- 3) статистика — это отрасль знания, особая научная дисциплина и соответственно учебная дисциплина в высших и средних специальных учебных заведениях.

Никто не может отрицать важность статистики. Век назад Джон Уонамейкер⁴ с названием “Отец универсальных магазинов” сказал, что у него половина рекламных расходов была бессмысленна, но он не знает, какая это половина. В то время отсутствие техники приносило руководству много трудности в процессе принятий управленческих решений. По исследованию McKinsey & Company⁵, в частных секторах с помощью статистики розничные продавцы могут увеличивать операционную прибыль до 60%. В Европейском союзе государственные административные расходы уменьшает 100 миллиардов евро с помощью рационального использования статистической науки. В ТОП-500 мировых предприятиях больше 90% важных

³ Готфрид Ахенваль—Немецкий философ, статистик, экономист, педагог, историк, юрист и один из основоположников статистики.

⁴ Джон Уонамейкер—американский бизнесмен, общественный и политический деятель, религиозный лидер, один из основоположников современного рекламного дела.

⁵ McKinsey & Company—одна из известнейших международных консалтинговых компаний, специализирующаяся на решении задач, связанных со стратегическим управлением.

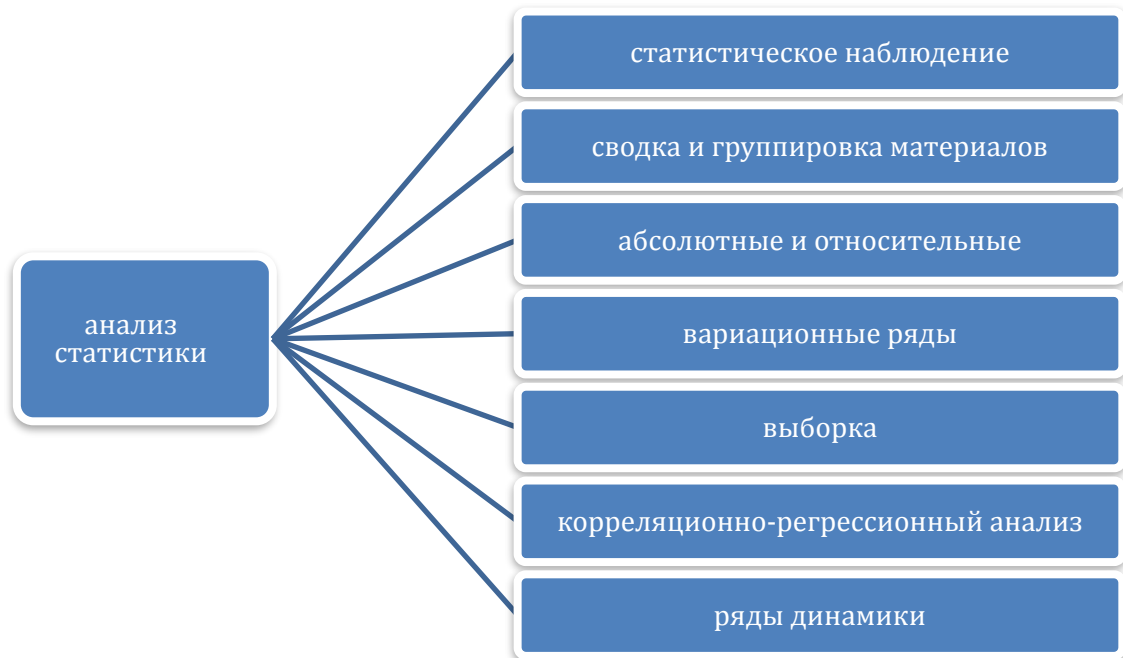
инвестиций и управленческих решений основываются на анализе статистики, итак, в отраслях бизнеса возникают много успешных кейсов.

- Royal Shakespeare Company, являющаяся одним из крупнейших театров, проанализировала статистику о продажах билетов в течение прошлых 7 лет для того, чтобы оставлять абонентов и развивать новых клиентов. Употребляя методы анализа статистики, компания анализировала имя, адрес, предпочтение типа театра и купленную билетов цену зрителей, и потом разрабатывала план продаж. В результате посещаемость увеличила 70%.
- Американская компания, владеющая крупной сетью магазинов бытовой электроники и сопутствующих товаров BESTBUY соединяет опрос от клиентов и данные сетей магазинов с анализом населения для изменения стиля каждого магазина. Например, в регионе с больше высокооплачиваемыми мужчинами больше показываются и продается электроники с высокой техникой и предоставляется экспресс домой в самый день. А если рядом с магазином живет больше домохозяйки и детей, в магазине устанавливается зона отдыха для детей. По статистике после таких изменений выручка от продажи растет 7%, валовая прибыль увеличивает 0.5%.
- Facebook⁶ ассоциирует рекламу с социальными сетями пользователей и проводит комплексный анализ, в том числе предпочтения, местонахождения и т.д.. На основе этих анализов Facebook предоставляет рекламодателям точную локализацию о пользователях. Такие услуги помогают Facebook стать крупнейшей рекламной платформой в США и годовая выручка превышает 200 миллионов долларов.

Очевидно, что статистический анализ уже проникает во всякий этап хозяйственной деятельности и предоставляет ключевую поддержку для принятия управленческих решений.

⁶ Facebook—крупнейшая социальная сеть в мире и одноименная компания, владеющая ей.

Таблица 2.1-1. Показывает главные виды методов анализа статистики



Статистическое наблюдение—это массовое, планомерное, научно организованное наблюдение за явлениями социальной и экономической жизни, которое заключается в регистрации отобранных признаков у каждой единицы совокупности. Данные о каждой единице наблюдения являются результатом статистического учета и представляют собой первичную информацию. В результате статистического наблюдения образуется совокупность первичной информации. Статистическое наблюдение характеризует планомерность, системность и научную обоснованность. Планомерность статистического наблюдения предлагает, что его процедура выполняется по специальному плану и состоит из пяти частей—предварительная подготовка, сбор первичной информации, контроль информации, анализ и получение вывод. Системность значит, что в статистическое наблюдение заключаются вопросы методологии, организации, техники сбора информации, контроля ее достоверности и оформления итоговых результатов. Научная обоснованность указывает, что в течение исследования аналитики должны проводить математические расчеты чтобы обладать качественной информацией. К форме статистического наблюдения относятся два главных вида—отчетность и специальное организационное наблюдение. Отчетность представляет собой важнейшую форму статистического наблюдения, в которой показывается конкретная информация организаций, учреждений и предприятий. В таком случае данные распределяются по определенным критериям и вписываются в

специальных отчетах. Специально организованное статистическое наблюдение – это сбор сведений посредством переписей, единовременных обследований и учета. Примером специально организованного статистического наблюдения может служить инвентаризация на предприятии.

Форма финансовой отчетности является видом статистического наблюдения в финансовой области. Четыре главных финансовой отчетности—бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств показывают в отчетном периоде конкретные бухгалтерские статьи путем расчета на основе первичной информации, которая происходит от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности предприятия.

Говорится о втором методе—сводка и группировка материалов статистического наблюдения, в первую очередь следует сказать о сводке. Сводка представляет собой процесс обработки определенных единичных фактов, которые образуют общую совокупность данных, собранных при наблюдении. Группировка—этот процесс отличается разделением исследуемых данных на группы по признакам. Распределение статей финансовой отчетности относится к сводке и группировке. В бухгалтерском балансе по использованию и источнику ресурсы группируют активы и пассивы. Сводка и группировка отчета о финансовых результатах основывается на доходах и расходах. Формирование статей отчета об изменениях капитала зависит от изменения капитала. В отчете о движении денежных средств сводка распределяется исходя из притока и оттока от операционной или финансовой или инвестиционной деятельности.

В течение исследования массовых общехозяйственных явлений, статистика опирается на цифровые данные, полученные в конкретных условиях места и времени. Результаты статистического наблюдения регистрируются прежде всего в форме первичных абсолютных величин. Абсолютная величина считается самой первой формой представления статистических данных. В отличие от математического понятия под абсолютной величиной, абсолютные величины в статистике могут быть как положительными, так и отрицательными, например, убытки, потери. Натуральные единицы измерения могут быть простыми как тонны, штуки, метры и сложными, являющимися комбинацией нескольких разноименных величин как пассажирооборот в авиационной отрасли. Большинство цифрового выражения в финансовой отчетности показывается абсолютными величинами. Например, количество запасов или

оборотных активов в бухгалтерском балансе, выручка и себестоимость в отчете о финансовом результате. Финансовая отчетность описывают валютные данные на определенном периоде, поэтому натуральные единицы измерения концентрируются на простых абсолютных величинах, как денежной единице.

Но абсолютная величина не может оказать полное представление об изучаемом явлении и доле показателя в базе. В ней не выявлены соотношения с другими абсолютными показателями. Тогда относительная величина более полезна для анализа, особенно для сопоставительного анализа. Относительные величины выражают количественные соотношения, касающиеся явлений социальной и хозяйственной жизни. В течение анализа чаще всего относительная величина более значительная, потому что она больше фокусируется на сравнении, доле и структуре. Следующая табличка показывает главные виды относительных величин:

таблица 2.1-2. Виды относительных величин

расчет	демонстрация
отношение части и целого	структура и состав той или иной совокупности социально-экономических явлений
отношение уровня исследуемого процесса или явления за данный период времени и уровня этого процесса или явления в прошлом	степень изменения изучаемого явления во времени
соотношение одной части совокупности к другой части этой же совокупности	сколько единиц данной структурной части приходится на единицу другой части, принятой за базу сравнения
отношение исследуемого показателя к размеру присущей ему среды	степень насыщенности или развития данного явления
соотношение между фактическим и плановым уровнями показателя	выполнение плана
отношение одноименных величин, относящихся к разным объектам	сравнение в одной отрасли

Несмотря на то, что финансовая отчетность составляется абсолютными величинами, ее

анализ проводится с помощью относительных величин. Когда аналитики и руководство оценивают оборотность предприятия, чаще употребляется отношение оборотных активов к совокупным активам, это типичный показатель отношения части и целого. В проведении горизонтального анализа аналитики сопоставляют каждую статью текущего периода с предыдущим периодом, чтобы определить темп роста каждой статьи, а темп роста является одним из показателей с отношением уровня исследуемого процесса или явления за данный период времени и уровня этого процесса или явления в прошлом. Чаще используемый коэффициент—финансовый леверидж является одним из типичных показателей с соотношением одной части совокупности к другой части этой же совокупности. Коэффициент финансового левериджа равен отношению заемного капитала, т.е. сумма краткосрочных и долгосрочных обязательств, к собственному капиталу. Этот коэффициент показывает, сколько единиц заемного капитала распределяется на одну единицу собственного капитала. Для исследования наполняемости рынка одним из распространенных методов является сравнение выручки своего предприятия с совокупной отраслевой выручкой, а такое сравнение представляет собой вид отношения исследуемого показателя к размеру присущей ему среды. Соотношения между фактическим и плановым уровнями показателя часто используются в управлении бюджетирования. Анализ отклонения фактического показателя от планового предприятие может найти причины отклонения и дальше совершенствовать деятельность. Когда предприятие проводит анализ с конкурентами, важную роль играют различные показатели, отражающие отношение одноименных величин, относящихся к разным объектам. Например, предприятие может определить свою позицию маркетинга путем сопоставления коммерческих расходов с топ-10 предприятиями в отрасли.

Четвертый метод анализа статистики—это вариационный ряд. Вариационный ряд представляет собой расположение значений признака каждой статистической единицы в определенном порядке. При этом отдельно взятые значения признака принято называть вариантой. Каждый член вариационного ряда называется порядковой статистикой, а номер варианты — рангом статистики. Важнейшими характеристиками вариационного ряда являются его крайние варианты ($x_1 = x_{\min}$; $x_n = x_{\max}$) и размах вариации ($R_x = x_n - x_1$). Он применяется для того, чтобы провести обработку, оценку и глубокий анализ какого-то явления или процесса, потому что в некоторых случаях данных о средних показателях тех или иных изучаемых

величин может быть недостаточно. Он служит базой для построения эмпирической функции распределения статистических единиц в составе статистической совокупности. По сравнению со средневзвешенным значением вариационный ряд позволяет получить лишь общую, приближенную фактическую картину распределения статистической совокупности. Предполагается, что предприятие собирается установить пенсионный фонд с целью оптимизации налогообложения и мотивации со стимулированием персонала. С помощью вариационного ряда аналитики могут учитывать средний возраст работающих и разнообразие вариационного ряда, потом оценивать точнее масштаб фонда.

Смысл выборочного метода состоит в том, что в совокупности отбирают часть. Иным словом, исследование проводится путем отбора объектов в совокупности. Такая совокупность называется генеральной совокупностью, а часть—выборочной совокупностью или выборкой. Выборочный метод широко используется, так как практически объект исследования очень обширный. Главная задача выборочного обследования—с минимальным объемом выборки получить как можно более точное описание интересующей генеральной совокупности на основе выборочных данных. Такой метод реже употребляется в процессе составления и анализ финансовой отчетности для конкретного предприятия. Причины в том, что во-первых, по законодательству официальная финансовая отчетность обязана быть точной и достоверной, во-вторых, данные, которые связываются с составлением, не так обширные, в принципе предприятие может собрать полную информацию, во-третьих, финансовая отчетность отражает финансовый результат и финансовое положение, поэтому у предприятия имеется мотивация более точно и достоверно составлять и анализировать финансовую отчетность. Но в ходе принятия управленческих решений выборочный метод чаще используют, особенно в области маркетинговой операции предприятия, потому что обращение внимания на каждого потенциального клиента невозможно, тогда выборочный метод для предприятия оказывается одним из самых приемлемых эффективных и экономных методов. Например, если авиакомпания Аэрофлот хочет определить, какую авиакомпанию по питанию предпочитают свои пассажиры, проведение опроса в течение полета будет оптимальным вариантом, далее аналитики отработают эти опросы и придут к выводам. Для предприятия это приемлемо эффективный, экономный и адресный метод.

Если говорим о распространенном методе для поиска влияющих факторов и прогноза,

наверное это корреляционно-регрессионный анализ, который впервые возник в 1795 году. Этот высокоэффективный метод помогает анализировать большой объем данных для изучения возможной взаимосвязи двух или большего переменных. Корреляционно-регрессионный анализ состоит из двух частей—корреляционный анализ и регрессионный анализ. С помощью корреляционного анализа можно измерить тесноту имеющейся связи дифференцирующихся признаков, определить неизвестные причинные связи и оценить факторы, в наибольшей степени воздействующие на окончательный признак. А регрессионный анализ позволяет определить форму связи, установить степень воздействия независимых переменных на зависимый и определить расчетные значения зависимого показателя. В практике корреляционный и регрессионный анализы чаще всего вмешиваются друг с другом. Корреляционно-регрессионному анализу требуются случайные величины, не имеющие строго функционального характера, и после анализа будет определено, как одна переменная вызывает изменение другой.

В течение анализа финансовой отчетности корреляционно-регрессионный анализ позволяет демонстрировать взаимосвязь между двумя или несколькими показателями и как они влияют друг на друга. Допустим, что авиакомпания хочет определить, с какой степенью количество перевозки пассажиров и количество перевозки карго влияют на прибыль до налогообложения в течение 10 лет. Сначала аналитикам нужно выбрать тип модели—линейные или нелинейные, установить функцию регрессии, т.е. независимую и зависимую переменные. По количеству включаемых факторов модели могут быть однофакторными и многофакторными (два и более факторов), поэтому здесь будет двухфакторный модель. Потом строится регрессионное уравнение путем анализа исходной информации математической функции. Такое регрессионное уравнение и его график отображают взаимосвязь между перевозкой пассажиров, перевозкой карго и прибылью до налогообложения.

Ряд динамики—то ряд статистических показателей, характеризующих развитие явлений природы и общества во времени. В состав ряда динамики входят два вида показателей—показатели времени, например, год, месяц, квартал и показатели уровней ряда, которые показаны абсолютными и средними величинами. Ряд динамики тоже используется аналитиками в течение анализа финансовой отчетности. И в ретроспективном, и в перспективном анализе он предоставляет аналитикам прямое впечатление на изменение данных с временем. С помощью ряда динамики демонстрируется изменение абсолютных показателей как изменение выручки от

продажи в 5 лет; изменение долгосрочных и краткосрочных обязательств в 3 года; изменение чистой суммы денежных средств, поступивших от инвестиционной деятельности в 5 лет и относительных показателей как изменение рентабельности собственного капитала в 3 года; изменение текущей ликвидности в 5 лет. На основе этих данных образуют графики, которые показывают динамику и тенденцию исследуемых показателей. Эти данные и графики помогают предприятию более точно определить свое положение и прогнозировать будущее развитие.

2.2 Методы анализа официальной финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы

В настоящее время в процессе анализа финансовой отчетности применяется шесть основных методов—вертикальный, горизонтальный, коэффициентный, трендовый, факторный и пространственный анализы.

Вертикальный анализ отображает структуру итоговых показателей и в сравнении итоговых показателей финансовой отчетности демонстрируется их изменение в динамике на несколько определенных периодах.

Горизонтальный анализ показывает сравнение каждой статьи с предыдущими периодами в абсолютном и относительном выражении. С помощью горизонтального анализа предприятие может конкретно определить изменения каждой статьи и на основе этих изменений регулировать свою деятельность.

Коэффициентный анализ является анализом относительных показателей на основе расчета различных финансовых показателей как рентабельность собственного капитала, финансовый леверидж, оборачиваемость запасов и т.д. С помощью коэффициентного анализа предприятие может определить уровень деятельности и свои преимущества и слабость.

Трендовый анализ ведется исходя из наличия финансовых данных и динамических рядов с целью определения направления развития в будущем. Типичным применением трендового анализа является бюджетирование. Во время разработки плана бюджета аналитики собирают и анализируют соответствующую информацию, потом по результату анализа они строят модель и прогнозируют будущий тренд и далее разрабатывают план бюджета.

Для подробно объяснения трендового анализа, я беру пример на чистую прибыль Аэрофлота с 2012 года по 2018 года⁷. В состав математических моделей для трендового анализа входят слишком многие, но в фактическом исследовании чаще всего используются модели линейной, логарифмической, полиномиальной, экспоненциальной, степенной и линейной фильтрации. Аналитики должны по характеристикам показателей и реальным случаям выбрать модель из них, который больше всех соответствует фактам. На основе характера гражданской авиационной отрасли, я выбрала логарифмическую модель, потому что логарифмическая функция рисует кривую с положительным изменением роста, темп которого уменьшается постоянно. Это аналогично совпадает с особенностью чистой прибыли и жизненным циклом предприятия.

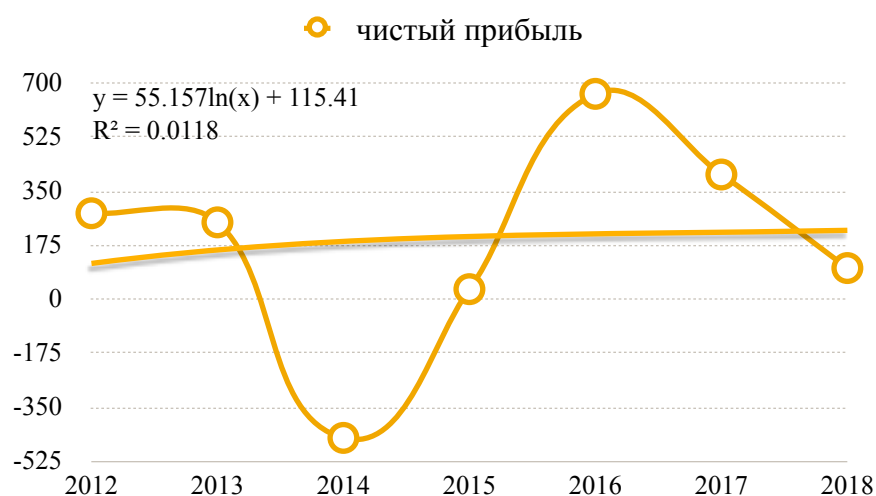


Рисунок 2.2-1. Логарифмическая модель чистой прибыли Аэрофлота, млн.долл.

По рисунку 2.2-1 получается уравнение $y = 55.157 \ln(x) + 115.41$ по логарифмической функции и ожидаемое значение чистой прибыли в 2019 году будет 297.71 млн. долл. Я хочу подчеркнуть, что это просто пример на трендовый анализ, результат недостоверен из-за отсутствия других важных факторов.

Факторный анализ—комплексное и системное изучение и измерение воздействия отдельных факторов на результативный показатель с использованием детерминированных или стохастических моделей анализа. Такой анализ позволяет руководству определить, какая статья является ключевым фактором, влияющим на иной показатель. Например, путем анализа влияния факторов, руководство может найти, какая из статей денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и запасов воздействует больше всех на изменение

⁷ Источник данных является Bloomberg Terminal.

оборотных активов. Информация, полученная на основе анализа влияния факторов, предоставляет более подробное взаимоотношение между показателями. С помощью этой информации руководство может более объективно делать оценку, прогноз и бюджет. Чтобы осуществлять факторный анализ, в текущее время корреляционно-регрессионный анализ, который я уже сказала, становится хорошим выбором.

Пространственный анализ приводится в условии сопоставления с показателями конкурентов и среднеотраслевыми показателями для того, чтобы предприятие смогло глубже и всесторонне определить позицию своей деятельности и бизнеса и дальше позволяет предприятию оценивать и регулировать свою стратегию.

По особенности этих шести методов к сопоставительному анализу относятся вертикальный, горизонтальный, коэффициентный, факторный и пространственный анализы, а трендовый анализ относится к перспективному анализу.

Кроме выше шести традиционных методов анализа финансовой отчетности, в современное время еще употребляются комплексные методы, из которых анализ Дюпона, основывающийся на анализе коэффициента рентабельности собственного капитала, является типичным комплексным методом. При проведении анализа Дюпона аналитики должны рассчитать ключевые индикаторы, которые разложены от коэффициента рентабельности собственного капитала, потом с помощью сопоставительного анализа оценивать уровень результата и эффективности деятельности предприятия, дальше через перспективный анализ могут прогнозировать тренд развития и предоставить руководству основание для координации управленческих решений и стратегии.

Перед знакомством с анализом Дюпона, мне приходится представить коэффициент рентабельности собственного капитала, так как он является основой анализа Дюпона. Рентабельность собственного капитала (далее—ROE) является одним из самых распространенных показателей, оценивая рентабельность предприятия. ROE—отношение прибыли после уплаты налогов на собственный капитал:

$$ROE = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{собственный капитал}}$$

Согласно определению ROE чем выше это значение, тем лучше рентабельность предприятия. Один из самых успешных инвесторов Warren Buffett⁸ сказал, если он только может выбрать единственный показатель для оценивания акции предприятия, то это обязательно рентабельность собственного капитала. Для него одним критерием наилучших предприятий является ROE выше 15% за 5-10 лет.

Однако ROE только показывает общую рентабельность предприятия, а не может раскрывать факторы, обусловленные высокую или низкую ROE, а такие отсутствующие факторы играют ключевую роль в процессе оценивания. Следующий кейс в гражданской авиационной отрасли показывает возникновение искажения в результате зависимости только от ROE.

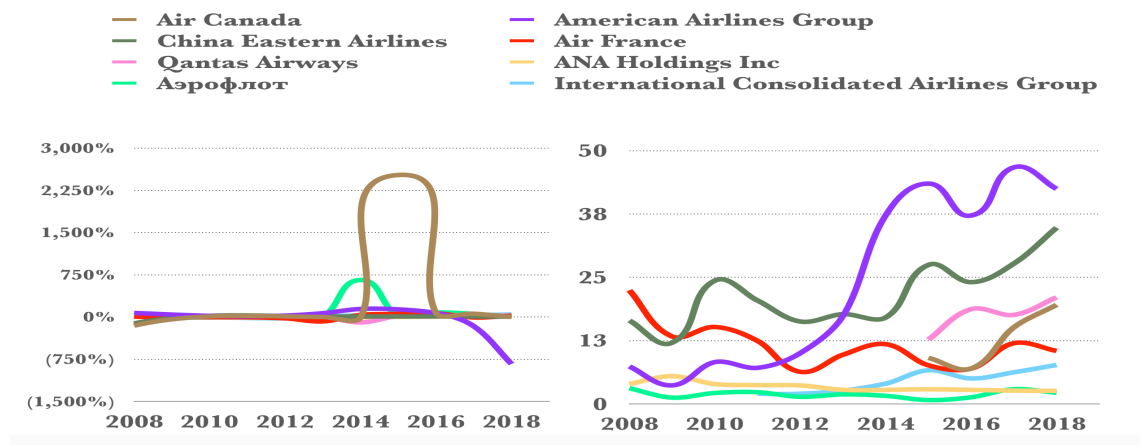


Рисунок 2.2-2. График динамики ROE (левый) и график динамики стоимости акции (правый) с 2008 по 2018 гг. восьми из крупнейших авиакомпаний, долл. в акцию.⁹

Рисунок 2.2-2 иллюстрирует динамики ROE и стоимости акции с 2008 г. по 2018 г. восьми из крупнейших международных авиакомпаний—Air Canada, China Eastern Airlines, Qantas Airways, Аэрофлот, American Airlines Group, Air France, ANA Holdings Inc и International Consolidated Airlines Group. В ходе наблюдения двух графиков очевидно, что тенденция ROE не совпадает с тенденцией стоимости акции. Оценка рентабельности одного предприятия только в зависимости от ROE окажется искажением.

С целью создания более точной и всесторонней картины о положении предприятия в двадцатых годах 20-ого века Анализ Дюпона возник и начался широко применяться. Анализ

⁸ Warren Buffett—американский предприниматель, один из крупнейших и наиболее известных в мире инвесторов, состояние которого на сентябрь 2018 года оценивалось в 108,4 млрд долларов, а на 12 февраля 2019 года — в 84,9 млрд долларов, что делало его четвертым самым богатым человеком в мире.

⁹ Источник данных является Bloomberg Terminal.

Дюпона представляет собой метод расчета ключевых индикаторов эффективности деятельности на основе рентабельности собственного капитала с позиции финансов с целью определения факторов, влияющих на рентабельность и оценку эффективности деятельности предприятия. Анализ Дюпона разлагает ROE на три основных индикатора—чистая рентабельность предприятия, оборачиваемость активов и финансовый рычаг, формула показывается следующим образом:

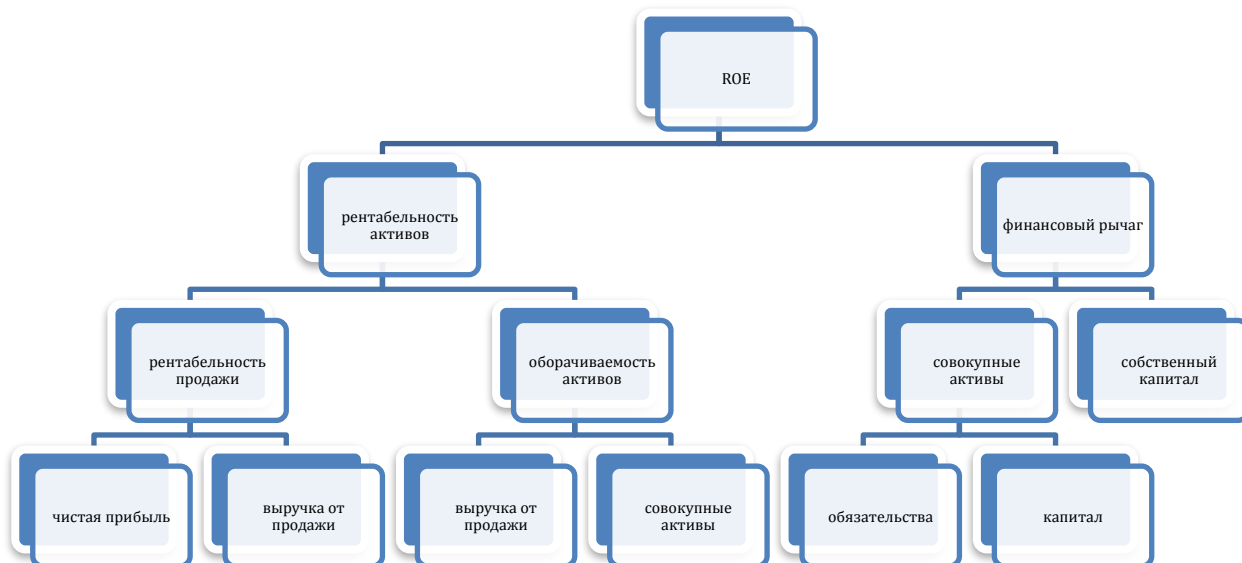
$$ROE = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{выручка от продажи}} * \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{совокупные активы}} * \frac{\text{совокупные активы}}{\text{собственный капитал}}$$

В этой формуле первым индикатором является отношение чистой прибыли к выручке от продажи, которое отражает рентабельность продажи. Он демонстрирует, что каждая штука выручки от продажи может принести сколько чистой прибыли. Безусловно, чем выше рентабельность продажи, тем лучше развивается основная операция предприятия. Второй индикатор—отношение выручки от продажи к совокупным активам, он отображает оборачиваемость совокупных активов. С помощью этого индикатора можно определить, насколько эффективно предприятие использует свои активы для получения доходов от продаж и далее оценивать способность управления активами предприятия. Чем выше индикатор оборачиваемости совокупных активов, тем эффективнее использование активов и тем больше дохода от единицы активов. Эти два индикатора в большей степени связываются с операционной деятельности предприятия и они объединяются рентабельностью активов. Чем выше эти два индикатора, тем устойчивее развитие предприятия. Третий индикатор—отношение совокупных активов к собственному капиталу, который демонстрирует финансовый рычаг предприятия. Этот индикатор связан с заемным капиталом предприятия, если предприятие имеет больше заемного капитала, то у него имеется больше этот индикатор и финансовый рычаг, одновременно он приводит к выше ROE. С одной стороны, выше этот индикатор отражает способность использования финансового рычага с целью увеличения рентабельности, с другой стороны, чрезвычайно большое значение этого индикатора предупреждает кризис кредита и риск банкротства.

В состав анализа Дюпона входят три главных этапа:

- 1) Рассчитывать все нужные показатели за счет финансовой отчетности.
- 2) Заполнить таблицу анализа Дюпона в соответствии с задачей.

Таблица 2.2-3. Основная форма анализа Дюпона



3) Провести анализ, включая сопоставительный и трендовый анализ.

В аспекте принятия управленческих решений явно, что анализ факторов, которые влияют на уровень ROE, важнее, чем значение ROE. А анализ Дюпона помогает руководству различить источник и качество рентабельности.

Предполагается, что одно предприятие в розничной торговле находится в этапе быстрого развития и его текущей стратегической целью является увеличение насыщенности рынка в отрасли. В данном случае индикатор рентабельности активов предприятия приводит к высокой ROE, для предприятия представляет собой наилучший вариант. А если индикатор финансового рычага является ключевым фактором высокой ROE и индикатор рентабельности предприятия ниже среднеотраслевого уровня, тогда это предупреждение и руководство должно как можно скорее рассматривать снижение расходов операционной деятельности для повышения чистой прибыли и координацию структуры капитала для уменьшения потенциального финансового риска и заемного кризиса.

Как все экономические подходы, анализ Дюпона тоже имеет свои недостатки. Анализ Дюпона проводится с позиции финансов и все данные основаны на финансовой отчетности, эта предпосылка установила, что данные являются историческими и ретроспективными. Наряду с этим, данные и информация ограничены только в финансовой и бухгалтерской области, отсутствуют другие ключевые информации для принятия управленческих решений, например, о технологической инновации, о торговой марке, о человеческих ресурсах, об анализе клиентов и т.д. А с углублением рыночной экономики и глобализации и развитием информатизации эти

отсутствующие информации уже становится важнее и важнее для принятия управленческих решений. Так что в процессе принятия управленческих решений руководство обязано соединить финансовый анализ с нефинансовым анализом, отраслевой особенностью, макроэкономическим положением и всеми соответствующими информациями.

2.3 Принятие управленческих решений на основе анализа финансовой отчетности

2.3.1 Принятие управленческих решений

Известный американский ученый-экономист Саймон, Герберт Александер¹⁰ сказал, что менеджментом является принятие управленческих решений. Принятие управленческих решений считается сутью менеджмента, любой этап менеджмента, в т.ч. разработка плана, выполнение, контроль, инновация и получение вывод, тесно связывается с принятием управленческих решений. Русский ученый-экономист Я.В.Соколов¹¹ в произведении «Управленческий учет» дает определение управленческому решению, т.е. управленческое решение—это результат анализа, прогнозирования, оптимизации, экономического обоснования и выбора альтернативы. Алгоритм принятия управленческих решений включает в себя четыре момента взаимосвязанных процессов:

- 1) поставка проблем и цели управленческих решений;
- 2) подготовка информации для принятия управленческих решений;
- 3) принятие управленческих решений;
- 4) выполнение принятых решений;
- 5) контроль за результатами выполнения решений и сбор информации для последующих решений.

Во время принятия управленческих решений выделены субъект и объект. Субъектом принятия управленческих решений является лицом, принимающим управленческие решения, в предприятии такое лицо имеет в виду руководство, в том числе индивидуальный руководитель и

¹⁰ Саймон, Герберт Александер—Американский учёный в области социальных, политических и экономических наук, один из разработчиков гипотезы Ньюэлла - Саймона. Член Национальной академии наук США и Американской академии искусств и наук.

¹¹ Соколов Ярослав Вячеславович—Российский учёный-экономист, заслуженный деятель науки Российской Федерации, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой статистики, учёта и аудита Санкт-Петербургского государственного университета, первый президент Института профессиональных бухгалтеров России, член Методологического совета по бухгалтерскому учёту при Минфине РФ, член президиума Дома ученых им. М. Горького РАН, член экспертного совета ВАК РФ по экономике, автор более 600 публикаций по методологии и истории бухгалтерского учёта.

группа руководителей. В состав объектов принятия управленческих решений входят все факторы, воздействующие на принятие управленческих решений. Эти факторы включают в себя не только операционные факторы, которые нам легко понимать, например, операционные расходы, инвестиционную деятельность т.п., но и корпоративную культуру, профессиональные кодексы и т.д. При стабильной внешней рыночной среде и устойчивом развитии предприятия принятие управленческих решений в большей степени является продолжением и улучшением предыдущих управленческих решений, а когда внешняя рыночная среда расположена в колебательной ситуации, принятие управленческих решений должно фокусируется на изменении и координации операции и стратегии для реакции на рыночное изменение. Для предприятия, которое стремится к высокоскоростному развитию, руководство должно принимать управленческие решения, склоненные к борьбе с конкурентами-предприятиями, исследованию и продаже новой продукции, усилению маркетинга и сбыта. А для лидера-предприятия главная задача управленческих решений состоит в укреплении своей позиции в отрасли.

В современном предприятии структура принятия управленческих решений демонстрирует следующие характерные черты:

Со стороны субъекта принятия управленческих решений, индивидуальный руководитель, который принимает управленческие решения, превращается в группу руководителей, где несколько руководителей делятся своими мнениями и принимают финальные управленческие решения на основе демократического обсуждения и голоса. Такое превращение к мозговому штурму позволяет собирать обширнее данные, разрабатывать больше вариантов и повысить профессиональность решений. В то же время оно полезно для мотивации и идентификации разных уровней руководства. Однако домашний и глобальный рынок изменяются с высокой скоростью, поэтому руководство должно обращать внимание на распределение ответственности и срок принятия управленческих решений. Мы находимся на эпоху бомба информации, каждый день мы занимается сделкой с большим количеством информации, тогда быстрый выбор полезных данных из океана информации для суммирования, анализа, оценки и прогноза и затем вовремя принятие управленческих решений для преобладания на рынке является одной из важных способностей для субъекта принятия управленческих решений.

Со стороны объекта принятия управленческих решений, состав объекта становится больше

и сложнее. С развитием науки и техники и глобализации экономики масштаб предприятия и масштаб производства увеличиваются, такое увеличение приводит к увеличению факторов, воздействующих на принятие управленческих решений. А увеличение факторов вызывает увеличение параметров и сложность принятия управленческих решений. Предполагается, что раньше предприятие занималось производством и продажей напитков на своей территории и недалеко от него, ему не было нужно думать о валютном курсе, таможенной пошлине и т.д. А сейчас его продукты продаются во всем мире и сырьё и основные материалы закупаются из-за границы, поэтому валютный курс и таможенная пошлина становятся дополнительными важными рассмотренными факторами.

Со стороны базы принятия управленческих решений, информация становится больше и более разнообразная. С развитием масштаба предприятия и углублением рынка, связь между продукцией и рынком укрепляется, влияющие факторы тоже становятся больше. Принятие управленческих решений исходя из индивидуального опыта и интуиции почти невозможно. Руководство обязано углубленно анализировать все релевантные данные, включая маркет, продукты, внутреннюю среду и обстоятельство конкурентов и т.п., затем найти взаимосвязь между ними и суть изменения. Конечно, руководство еще должно рассматривать затраты на сбор и анализ данных. Если затраты превышают выгоды, которые приносят сбор и анализ данных, то руководству приходится глубже думать о приемлемости.

2.3.2 Принятие управленческих решений в аспекте финансовой отчетности

Цель проведения анализа финансовой отчетности состоит в представлении основания для принятия управленческих решений с целью оптимизации деятельности предприятия и осуществления кооперативной стратегии. В аспекте текущей действующей учетной и финансовой политики и системы, в состав оценивания деятельности предприятия входят три главной области—оценивание денежного потока, финансовой устойчивости и рентабельности. Таким образом, исследование и анализ также зафиксированы на этих трех областях. По сравнению с своими предыдущими данными, среднеотраслевым уровнем, данными конкурентов и прочими соответствующими данными, руководство может задействовать и регулировать управленческие решения.

Под денежным потоком понимаются денежные средства и их эквиваленты и прочие

краткосрочные активы со стороны финансового положения. Он также отражается всеми имевшими в прошлом поступления (притоки) денежных средств и их расходование (отток) денежных средств со стороны движения о денежных средствах. В ходе исследования и анализа денежного потока, руководство и аналитики могут определить уровень ликвидности, качество источника выручки, способность погашения обязательств, особенно краткосрочных обязательств, риск банкротства и др. С помощью исследования и анализа денежного потока, руководство может разработать более разумный бюджет движения денежных средств и своевременно урегулировать бизнес-стратегию с целью повышения эффективности использования денежных средств и оптимизации операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Частные коэффициенты о денежном потоке включают в себя коэффициенты ликвидности (абсолютная, быстрая и текущая ликвидность), коэффициенты денежного покрытия выручки и прибыли, коэффициенты рентабельности денежных потоков. В ходе проведения горизонтального и сопоставительного анализа, руководство может определить позицию о денежном потоке предприятия. А трендовый анализ показывает динамику показателей и коэффициентов о денежном потоке в определенном периоде и помогает руководству прогнозировать тенденцию. Факторный анализ позволяет идентифицировать главные влияющие факторы на денежный поток.

Исходя из анализа денежного потока, руководство может принять соответствующие управленческие решения. Если у предприятия имеется существенный высокий денежный поток, конечно, это положительный сигнал, который демонстрирует, что предприятие имеет достаточные денежные средства для поддержки своей операции и хорошую антирисковую способность. Но с другой стороны, существенный высокий денежный поток также свидетельствует о том, что использование денежного потока характерно неэффективным и у предприятия еще есть возможность повышения доходов и прибыли путем оптимизации использования денежного потока. В таком случае рассмотрены управленческие решения, как увеличение масштаба основной операции денежным потоком, в том числе увеличения расходов на маркетинг, закупки основных средств и приглашения нового персонала, проведение денежным потоком инвестиций, включая реальную и нереальную инвестицию, и погашение обязательств. Но если у предприятия возникает денежный поток с неудовольствием, и даже чистый отток денежного потока показывается отрицательным, особенно в нескольких

непрерывных периодах, тогда ключевой задачей управленческих решений является повышение денежного потока, иначе риск банкротства появится. Управленческие решения могут фокусировать на снижении себестоимости, чаще всего, с начала сокращения численности работников, на поиске нового источника выручки или финансирования, на продаже внеоборотных активов и пр.

Финансовая устойчивость представляет собой другую ключевую аналитическую область для принятия управленческих решений. Она показывает сбалансированность финансовых потоков, наличие средств, позволяющих организации поддерживать свою деятельность в определенных периодах, в том числе обслуживая полученные кредиты и производя продукцию. В современной экономической системе никто не может отрицать значение финансов и капитализации. Финансовые инструменты и способы капитализации играют важнее и важнее роль в разнообразных видах деятельности предприятия и содействуют расширению операции и повышению рентабельности. Но наряду с этим, эти финансовые инструменты и способы капитализации также приводят к высокому финансовому рычагу, если он сломается, для предприятия это разрушительный удар, даже вызывает банкротство. Анализируя финансовую устойчивость, руководство и аналитики чаще подчитают показатели и коэффициенты: коэффициент финансовой зависимости, коэффициент финансового левериджа, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, коэффициент покрытия инвестиций и т.д. При помощи этих коэффициентов финансовое и долговое обязательство предприятия может определяться.

По сравнению с своими предыдущими данными, среднеотраслевым уровнем, данными конкурентов и прочими соответствующими данными, коэффициенты иллюстрируют значительный высокий финансовый рычаг, т.е. финансовое положение предприятия неустойчивое, то для руководства это предупредительный сигнал, ему приходится принять решения с целью снижения финансового рычага и сокращения заемного капитала. Такие решения содержат погашение части обязательства, привлечение финансирования в капитал, выпуск на биржу. А если наоборот, финансовый рычаг у предприятия всегда держится на низком уровне, с одной стороны, это отражает финансовую устойчивость у предприятия, с другой стороны, это значит, что финансовая политика предприятия консервативная и предприятие может попытаться употребить финансовый рычаг для увеличения выручки и прибыли. В такой

ситуации руководство может рассматривать управленческие решения о повышении заемного капитала, потому что кредит может помочь предприятию расширить масштаб основной операции, эксплуатирование нового бизнеса и новых продуктов, проведение более выгодной инвестиции.

Третья ключевая область финансового анализа состоит в рентабельности—относительный показатель экономической эффективности. Она отражает степень эффективности использования материальных, трудовых и денежных и других ресурсов. Главнейшей задачей предприятия является максимизация прибыли, поэтому исследование и анализ рентабельности позволяет руководству определить результат, эффективность и потенциал своей деятельности и далее принять соответствующие управленческие решения для осуществления данной задачи. В состав коэффициентов рентабельности входят рентабельность продаж, рентабельность активов, рентабельность собственного капитала, рентабельность инвестиции и пр.

Безусловно, чем выше рентабельность, тем лучше для предприятия и руководства, итак, руководство все время стремится к повышению рентабельности. Для этого в общем управленческие решения концентрируются на следующих действиях:

- расширение масштаба основной операции и маркетинга с целью увеличения выручки;
- обновление имеющихся продуктов и услуг или выпуск новых продуктов и услуг для увеличения наценки на товар и услуги;
- сокращение себестоимости, в том числе операционной, управленческой, коммерческой и другой себестоимости;
- увеличение источника прибыли, например, проведение инвестиции, слияние и поглощение.

Здесь мне приходится упомянуть, что несмотря на стремление к выше рентабельности, предприятие должно принимать какие-то меры при высокой рентабельности с целью оптимизации налогообложения и обмана конкурентов. Тогда руководство может установить резервы, например, резервы для пенсии или для гарантии на товар и услуги. В аспекта финансовой отчетности, такие резервы снижают прибыль и далее снижают налог на прибыль. В аспекте операции, они оказывают обеспечение для потенциальных расходов в будущем периоде.

В результате огромной разницы между отраслями и предприятиями, выше содержание представляет собой общий обзор о принятии управленческих решений на основе финансовой отчетности, мне трудно конкретно анализировать, поэтому в следующей главе я привожу пример

на восемь международных лидеров-авиакомпаний в гражданской авиационной отрасли для глубже и подробнее анализа.

Выводы

Вторая глава работы зафиксирована на теории, которая содержит статистику, методы анализа финансовой отчетности и методы принятия управленческих решений под текущей действующей учетной и финансовой политикой и системой. С помощью изучения статистики я углубила понимание о группировке и классификации данных в финансовой отчетности и понимание о механизме и сути разных методов анализа на основе статистики. Изучение теории о принятии управленческих решений позволяет мне определить направления финансовой анализа—денежный поток, финансовая устойчивость и рентабельность, потому что эти трех направления раскрывают ликвидность, долговое положение и доходность. А ускорение ликвидности, облегчение обязательства для снижения риска банкротства и повышение доходности являются вечно ключевыми задачами для управленческих решений предприятия. Наряду с этим, изучение теории приводит меня к рассмотрению недостатков в области текущего финансового анализа.

ГЛАВА 3 ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ПО ДАННЫМ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИЙ ГРАЖДАНСКОЙ АВИАЦИОННОЙ ОТРАСЛИ

3.1 Обзор глобальной гражданской авиационной отрасли

В долгосрочном прошедшем периоде гражданская авиационная отрасль считалась отраслью с крупными убытками. Кроме крупных инвестиций и операционных расходов на нее еще воздействуют ряды неопределенных факторов, в том числе глобальная стоимость нефти, валютный курс, международное политическое и макроэкономическое положение и т.д. В этом году неожиданная вспышка пандемии коронавируса во всем мире сокрушила глобальную гражданскую авиационную отрасль. С целью рационально реакции на потенциальные риски от неопределенности, с конца прошлого века, особенно с начала этого века авиакомпания начинают проводить внутреннюю и интернациональную консолидацию и реорганизацию. Здесь я перечисляю значимые слияния и поглощения для обстоятельства глобальной гражданской авиационной отрасли:

- В 2004 году Авиакомпания AirFrance-KLM Group была основана в результате слияния между Air France и Netherlands-based KLM. После слияния эта европейская холдинговая авиакомпания стала одной из крупнейших авиакомпаний в мире с точки зрения объёма выручки, количества пассажиро-километров и размера пассажирского флота. Собственниками холдинговой авиакомпании являются следующие авиакомпании—Air France, KLM, Transavia, CityJet, VLM Airlines. Также у авиакомпании имеются пакеты акций компаний Martinair, Kenya Airways и Alitalia.
- В 2010 году две крупной авиакомпании United Airlines и Continental Airlines выявили консолидацию. Благодаря этому слиянию United Airlines стала одной из крупнейших авиакомпаний в мире, также она является одним из основателей Совет Star Alliance.
- В 2011 году было завершено основание холдинговой авиакомпании International Consolidated Airlines Group (IAG), в состав которой в текущее время входят Aer Lingus, Anisec Luftfahrt, British Airways, IAG Cargo, Iberia, LEVEL, Vueling и Avios Group. Целое слияние началось с 2009 года, когда авиакомпании British Airways и Iberia объявили о подписании предварительного соглашения о слиянии компаний. Благодаря деятельности кооперативного слияния в 2010 году холдинговая авиакомпания IAG заняла 7-е место в мире и 3-е место в Европе по годовому доходу.

- В 2013 году крупнейшая авиакомпания в мире American Airlines Group (AAL) была образована путем слияния AMR Cooperation--материнская компания American Airlines и US Airways Group, которая была материнской компанией US Airways.

Эти консолидации и реорганизации имеют грандиозное влияние и значение для структуры мировой гражданской авиационной отрасли и существенно изменяют развитие и тенденцию гражданской авиационной отрасли. Несколько аналитиков и экспертов считают, что эти слияния и поглощения между авиакомпаниями в депрессионном периоде до 2010 года являются одним из важнейших факторов для восстания и расцветания отрасли после 2010 года.

По Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (ИАТА) последнее периодическое расцветание в гражданской авиационной отрасли возникло с 2010 года после депрессии в 2008 и 2009 годах и рентабельность авиакомпании увеличивается благодаря восстановлению глобальной экономики и снижению глобальной стоимости нефти. Но статистика демонстрирует, что прирост выручки и рентабельности концентрируется на мало авиакомпаниях, особенно на крупных авиакомпаниях. По моему мнению обусловленная такой ситуацией причина в том, что крупные авиакомпании приобретает прибыль маленьких авиакомпаний путем слияния и поглощения и одновременно сокращает расходы маленьких авиакомпаний с помощью преимуществ крупной организации. При исследовании отчетности о финансовых результатах части международных авиакомпаний я заметила, что в сравнении с 2014 годом, когда только северо-американские авиакомпании имели способность распределить своим инвесторам разумные дивиденды, с 2016 года больше и больше Европейских и Азиатско-Тихоокеанских авиакомпаний реализует ожидаемую выручку и рентабельность и распределяют инвесторам разумные дивиденды. Такая положительная тенденция продолжается с 2010 года до 2019 года, хотя темп роста первых три кварталов 2019-ого года уменьшается по статистике ИАТА. Развивающийся срок на 10 лет показывается в разных регионах разными образами. В сентябре 2019 года в Женеве ИАТА опубликовала новый статистический анализ по мировому авиационному пассажирскому рынку, где демонстрирует последнее положение развития в авиационной отрасли в разных регионах. Анализ указывает, что Латинская Америка является регионом с наилучшим увеличением в пассажирском спросе в июне 2019 года, ее увеличение достигло 4.1%. Прирост грузоподъемности пассажира достиг 2.7%. В Северо-Американском регионе пассажирский спрос в июле увеличивался на 1.5%, который ниже, чем увеличение в

июне—3.5%. Грузоподъемность пассажира увеличивалась на 0.7%. Эксперты предполагали, что замедление прироста экономики в США и в Канаде и торговая война между США и Китаем обусловлены снижением темпа роста. В Азиатско-Тихоокеанском регионе грузоподъемность пассажира росла на 2.4% и пассажирский спрос в июле увеличивался на 2.7%, который ниже, чем темп роста в июне—3.9%, такой темп роста представлял собой самый низкий уровень с начала 2013 года. Главными причинами считаются торговая война между США и Китаем, торговый конфликт между Японией и Кореей, протесты в Гонконге против законопроекта об экстрадиции. В Европе в связи с неопределенностью выхода Великобритании из Европейского союза и со снижением активности внешней торговли и производственной отрасли в Германии пассажирский спрос увеличивался на 3.3%, тоже ниже чем темп роста в июне—5.6%, это тоже самый низкий уровень с середины 2016 года. А грузоподъемность пассажира составила 3.2% и темп роста преобладал в мире. В средней Азии пассажирский спрос в июле увеличивался на 1.6%, такое увеличение намного ниже увеличения в июне после Рамадана—8.3%. Грузоподъемность пассажира увеличивалась на 1%. Замедление увеличения состоит в колебании стоимости нефти и неопределенности геополитики. В Африке в результате большого падения уверенности в экономике в Южной Африке—крупнейший экономический объект в Африке рост пассажирского спроса тоже падал, рост пассажирского спроса в июне составил 9.8%, а в июле—3.6%.¹²

3.2 Анализ официальной отчетности крупнейших авиакомпаний

Чтобы более реально, конкретно и глубоко анализировать финансовое положение и соответствующие управленческие решения, я выбрала гражданскую авиационную отрасль в качестве объекта анализа и исследования. После общего рассмотрения и оценки нескольких главных показателей, в том числе пассажирооборот, безопасность, региональное влияние, глобальная репутация, масштаб активов и т.д., я отобрала восемь из крупнейших авиакомпаний в мире:

- American Airlines Group(ниже AAL)—крупнейшая авиакомпания в мире по масштабу, выручке и пассажирообороту, основана в 2013 году после подписи документа о слиянии US Airways Group с American Airlines. В октябре 2015 года авиакомпания официально начала бизнес на

¹² Данные статистики происходят от ИАТА 2019 года.

- имя American Airlines Group;
- Emirates Airline(ниже Emirates)—UAE холдинговая авиакомпания, штаб-квартира которой находится в Дубае UAE, является крупнейшей авиакомпанией в средней Азии. Компания выполняет авиарейсы по больше чем 150 направлениям на 6 континентах и управляет парком из более 250 широкофюзеляжных самолетов;
 - China Southern Airlines(ниже CSA)—Китайская авиакомпания, штаб-квартира которой расположена в Гуанчжоу провинции Гуандун Китая, является крупнейшей азиатской авиакомпанией по размеру флота, крупнейшим авиаперевозчиком Азии, также занимает 7-е место в мире авиакомпания по пассажирообороту регулярных рейсов в пассажиро-километрах. И компания тоже представляет собой крупнейший авиаперевозчик Китая по числу перевезенных пассажиров.
 - Aeroflot—Крупнейшая Российская холдинговая авиакомпания с дочерними авиакомпаниями «Россия», «Аврора» и «Победа», штаб-квартира которой расположена в Москве и главные аэропорта является московского аэропорта Шереметьево и аэропорта Красноярск.;
 - Air France-KLM(ниже AF-KLM)—Франко-голландская холдинговая авиакомпания на основе слияния между Air France и KLM Royal Dutch Airlines, штаб-квартира которой находится в аэропорту имени Шарля де Голля;
 - Deutsche Lufthansa(ниже Luf)—Немецкая авиакомпания, которая является крупнейшей авиакомпанией в Европе по пассажирообороту и объему флота и четвертой крупнейшей авиакомпанией в мире по пассажирообороту. Компания выполняет авиарейсы в 78 стран мира по больше чем двумстам направлениям. Штаб-квартира компании расположена в немецком городе Франкфурт-на-Майне. Основными техническими и транспортными базами являются аэропорта Франкфурта и Мюнхена, а также аэропорт Дюссельдорфа.
 - International Consolidated Airlines Group(ниже IAG)—международный авиационный холдинг со штаб-квартирой в Лондоне и официальной регистрацией в Мадриде на основе слияния между British Airways и Iberia в 2011 году является третьей авиакомпанией в Европе;
 - Air New Zealand(ниже NZ)—Крупнейший авиаперевозчик Новой Зеландии, является национальной авиакомпанией страны. Офис компании располагается в Окленде Новой Зеландии, а базовым аэропортом из которого осуществляются основные операции является Аэропорт Окленда. Авиакомпания осуществляет регулярные полеты между 20 пунктами

внутри Новой Зеландии и 31 пунктами за пределами страны, которые располагаются в 19 странах в Азии, Европе, Северной Америке и Океании.

— AAL — Erimates — CSA — AF-KLM — IAG — BC — NZ — Aeroflot
СОВОКУПНЫЕ АКТИВЫ

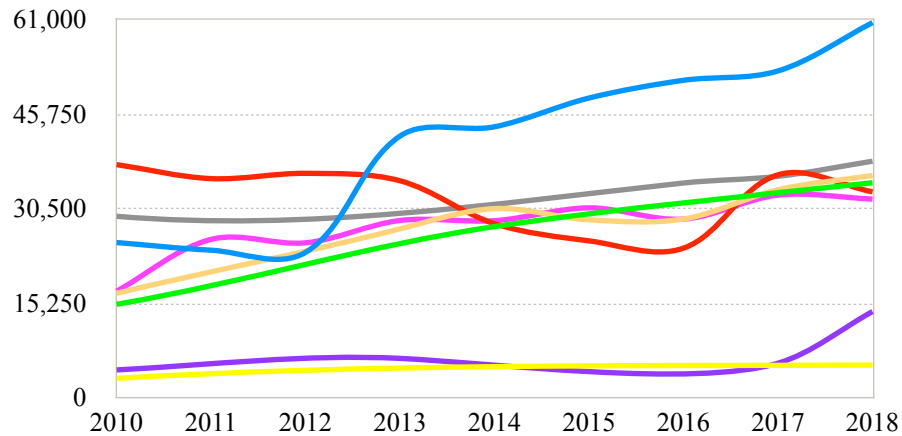


Рисунок 3.2-1. Совокупные активы авиакомпаний с 2010 до 2018 гг., млн.долл.¹³

Исследовательский срок годовых отчетов авиакомпаний продолжается с 2010 года до 2018 года, потому что по статистике Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (ниже ИАТА) с 2010 года глобальная авиационная отрасль основа вошла в новый развивающийся период после депрессии.

Официальная отчетность этих 8 авиакомпаний последних 9 лет демонстрирует, что в общем восходящий тренд поддерживают и совокупные активы авиакомпаний, и EBIT, и также чистая прибыль. Такие статистики также доказывают новый развивающийся период. В аспекте распространения активов бухгалтерские балансы показывают, что доля внеоборотных активов этих авиакомпаний превышает 60% от совокупных активов. Максимум доли внеоборотных активов имеется у CSA—88.81%, а минимум у Aeroflot—62.49%. Такое распределение активов соответствует отраслевой особенности—отсутствие быстрой ликвидности. В аспекте состояния обязательств и собственного капитала по сопоставлению данных в балансах за исключением CSA доля долгосрочных обязательств больше краткосрочных, а доля краткосрочных обязательств больше собственного капитала. У AAL, Aeroflot и AF-KLM возникал риск банкротства, т.е. совокупные обязательства превышали совокупные активы, это приводит к отрицательному собственному капиталу. В ходе проведения анализа на отчеты о финансовых

¹³ Источник данных является Bloomberg Terminal.

результатах последних 9 лет, отчеты показывают, что в среднем выручка от продажи занимает больше 90% от совокупной выручки авиакомпаний, у CSA и AF-KLM среднее значение является 99.66% и 99.96%. Минимальное значение—77.89% возникло в 2016 году у Luf. В сравнении выручки от продажи с операционным расходом линейный график иллюстрирует, что коэффициент движется от 0.8 до 1.11 за исключением у CSA в 2015 и 2016 гг., когда операционный расход вдруг упал. Следовательно, есть уверенность, что продажа авиабилетов и услуг является самым главным источником выручки для авиакомпаний и авиация представляет собой отрасль с большим расходом, а с низкой операционной рентабельностью.

На основе выше исследования ускорение ликвидности, облегчение обязательства для снижения риска банкротства и повышение рентабельности становятся ключевыми задачами управленческих решений. В следующем разделе я буду анализировать, какие управленческие решения принимаются авиакомпаниями для ответа на эти задачи.

3.3 Управленческие решения на основе официальной финансовой отчетности авиакомпаний

3.3.1 С позиции денежного потока

При проведении анализа денежных потоков предприятия я обращаю больше внимания на два коэффициента—текущая ликвидность и денежный цикл.

Текущая ликвидность является одним из главнейших показателей ликвидности. Она представляет собой относительный показатель отношения оборотных активов к краткосрочным обязательствам. С помощью этого коэффициента можно оценивать способность погашать краткосрочные обязательства и платежеспособность.

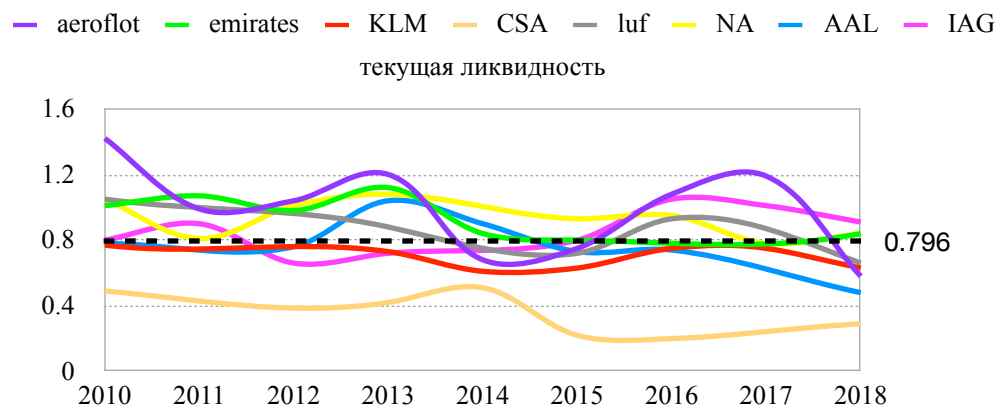


Рисунок 3.3.1-1. Текущая ликвидность авиакомпаний с 2010 до 2018 гг.¹⁴

¹⁴ Источник данных является Bloomberg Terminal.

Соединяя выше график с официальной отчетностью восьми авиакомпаний, я отметила, что в общем текущая ликвидность в последние 9 лет показывается тенденция с неуклонным снижением. В течение 2014 и 2015 лет возникло целостное уменьшение текущей ликвидности. После анализа на оборотные активы можно определить, что с 2013 года у большинства авиакомпаний началось снижение оборотных активов, это снижение создает уменьшение текущей ликвидности. Кроме того, тенденция текущей ликвидности Аэрофлота с 2010 года падает и колебание больше всех. В 2014 году появилось низкое значение в связи с уменьшением оборотных активов, а в 2017 году появилось высокое значение благодаря увеличению оборотных активов. Текущая ликвидность CSA с 2010 года всегда ниже среднего уровня восьми авиакомпаний, но в 2014 и 2015 гг произошло большое движение. Текущая ликвидность AAL возник очевидный пик в 2013 году в связи со слиянием, которое привело к основанию крупнейшей авиакомпании в мире—American Airlines Group (AAL), потом появилось непрерывное снижение.

Денежным циклом является период обращения денежных средств с момента приобретения за них ресурсов (сырья, материалов, рабочей силы) и до момента продажи готовой продукции и получения за нее денег. Данный период выражается в днях и отражает эффективность управления оборотным капиталом организации. В соответствии с определением расчет денежного цикла состоит из трех частей: Денежный цикл (в днях) = Оборачиваемость запасов в днях + Оборачиваемость дебиторской задолженности в днях – Оборачиваемость кредиторской задолженности в днях. В общем, чем меньше значение денежного цикла в днях, тем эффективнее управление денежных потоков, и тем лучше для предприятия.

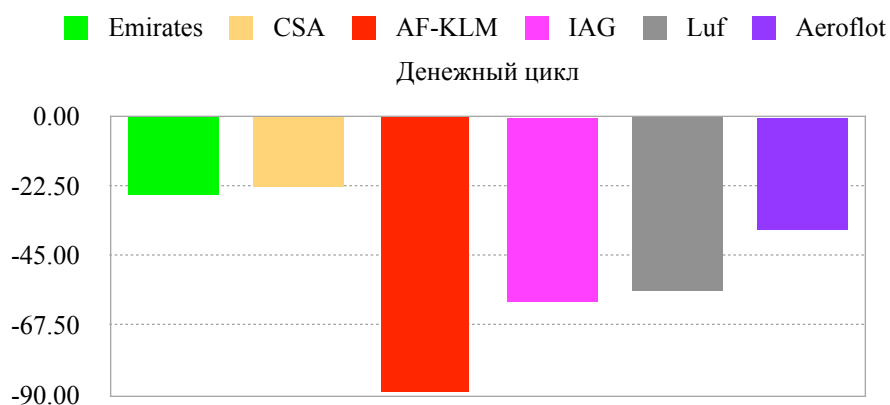


Рисунок 3.3.1-2. Средний денежный цикл авиакомпаний с 2010 до 2018 гг., в днях.¹⁵

¹⁵ Соответствующие данные у AAL и AF-KLM отсутствуют в Bloomberg Terminal.

Этот график показывает средний денежный цикл авиакомпаний в течение 9 лет за исключением AAL и NZ из-за отсутствия данных. Средний денежный цикл показан отрицательным, т.е. оборачиваемость кредиторской задолженности превышает сумму оборачиваемости запасов и оборачиваемости дебиторской задолженности. Это означает, что в большей степени денежный поток авиакомпании зависит от обязательства, особенно от краткосрочного, в этом смысле, если заем, особенно краткосрочный, будет прекращен, то дефицит денежного потока, даже риск банкротства возникнет. В графике среднего денежного потока явно, что AF-KLM ниже всех, поэтому есть уверенность, что денежный поток AF-KLM зависит от займа больше всех. IAG приближается к Luf и CSA приближается к Emirates. Такое состояние тоже совпадает с долей краткосрочных обязательств, которая записывается в официальной отчетности каждой авиакомпании за исключением AAL и NZ.

На основе этих изменений ликвидности и денежных потоков, авиакомпании разработали разные планы и приняли соответствующие управленческие решения по своему положению и стратегии. После несостоятельности с 2010 до 2013, AAL спасала себя путем слияния и реорганизации в 2013 году. Эта огромная программа слияния помогла AAL стать крупнейшей авиакомпанией в мире и временно решить много серьезных и чрезвычайных проблем, например, дефицит денежных потоков, низкая выручка.

С помощью графика текущей ликвидности известно, что в 2013 году у Emirates имелась относительная высокая ликвидность, а в 2014 году текущая ликвидность упала с уменьшением оборотных активов. По раскрытию официальной отчетности, в течение 2014 года авиакомпания провела значимую финансируемую и инвестиционную деятельность, включая закупку самолетов, оборудования и облигаций, денежными средствами и их эквивалентами на сумму AED 20.6 миллиардов.

У CSA появился относительный пик ликвидности в 2014 году. Путем исследования официальной отчетности за 2015 год огромное количество обязательств, особенно долгосрочных обязательств, было погашено денежными средствами и их эквивалентами, что приводит к уменьшению оборотных активов. Есть основание уверить, что после относительной стабильной ликвидности нескольких лет предприятие приняло решение сокращать обязательства особенно долгосрочные с целью снижения финансового левериджа.

Речь идет о AF-KLM, в 2014 году она возникла единственный риск банкротства в течение 9

лет, т.е. заемный капитал превысил совокупные активы. Одновременно, ее ликвидность тоже упала в самое низкое значение. В разделе о риске и рисковом управлении официальной отчетности за 2014 год объяснилось, что авиакомпания финансировала свой капитал банковскими кредитами, эти кредиты были обеспечены самолетами и оборудованием. Это обусловлено негативным финансовым результатом для авиакомпании. На таком фоне авиакомпания разработала специальную финансовую политику в рамках рискованного менеджмента, например, все ожидаемый и потенциальный денежный поток должен быть проверен регулярно, в том числе операционный денежный поток, интересы задолженности, денежный отток должен обеспечиваться заранее 60 рабочих дней.

Luf испытывала низкую ликвидность в течение 2014 и 2015 гг. По раскрытию официальной отчетности за 2015 года, авиакомпания решила установить минимальное значение ликвидности — 2.3 миллиарда евро с целью падения риска рефинансирования в неустойчивой ситуации. Наряду с этим, авиакомпания следует за динамикой денежных потоков и с помощью интегрированного финансового менеджмента осуществляет концентрированное финансовое управление и финансовую оптимизацию. Благодаря этим управленческим решениям с графика можно увидеть, что текущая ликвидность в 2016 году увеличилась.

Денежный поток NZ всегда находится в удовлетворительном и стабильном уровне. Основываясь на предыдущих финансовых отчетах, в 2011 году авиакомпания закупила основные средства и акции Virgin Australia с целью расширения бизнеса, увеличения активов и оптимизации инвестиционной деятельности.

Для снижения риска потери ликвидности в 2014 году финансовыми службами Аэрофлота проводится четкое планирование графика входящих и исходящих денежных потоков с целью выявления возможного дефицита и своевременного привлечения краткосрочного финансирования от кредитных учреждений. Одновременно, чтобы обеспечить возврат денежного потока, авиакомпания приняла управленческие решения в целях снижения рисков по дебиторской задолженности. Агенты, осуществляющие продажу авиаперевозок, обязаны предоставлять финансовое обеспечение в виде банковских гарантий или депозитов. Размер финансового обеспечения пересчитывается на ежемесячной основе и зависит от его финансового состояния, а также от качества его платежной дисциплины и объемов продаж агента. Мониторинг кредитного риска агентов проводится в ОАО «Аэрофлот» на еженедельной

основе.

В результате выше анализа, я прихожу к выводам: Когда у авиакомпании удовлетворительный и стабильный денежный поток, она чаще всего принимает управленческие решения расширения масштаба операционной, финансовой и инвестиционной деятельности, например, закупке самолетов и оборудования, проведении краткосрочную инвестицию, погашение задолженности. Если денежный поток у авиакомпании возникает дефицит, то руководство принимает управленческие решения мониторинга текущего денежного потока, например, установление специального резерва, и увеличения источника финансирования, как поиск банковских кредитов.

3.3.2 С позиции финансового рычага

Кроме решения проблемы о ликвидности и оптимизации использования денежного потока, облегчение обязательства для снижения риска банкротства и оптимизация структуры обязательств тоже является одной из важнейших задач в современном кооперативном менеджменте.

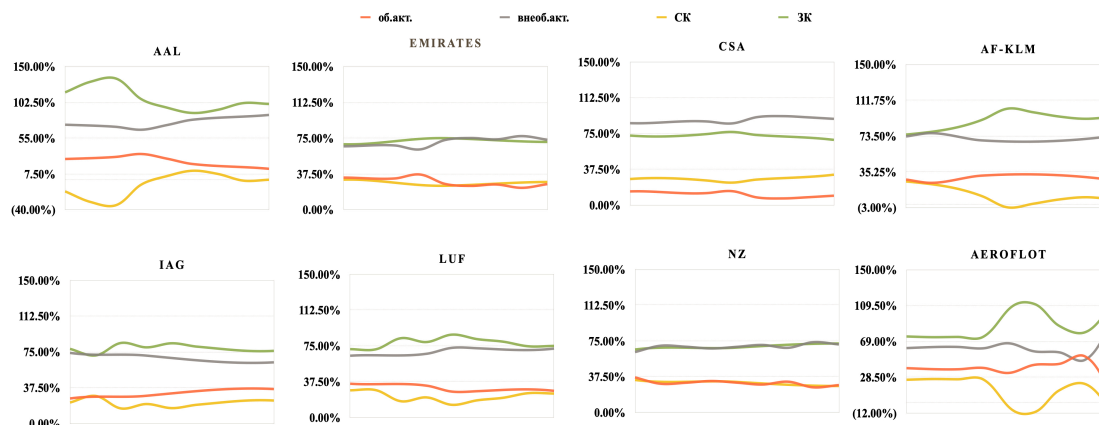


Рисунок 3.3.2-1. График оборотных активов, внеоборотных активов, собственного капитала и заемного капитала 8 авиакомпаний с 2010 до 2018 гг.¹⁶

Выше кривые графики о распространении оборотных активов, внеоборотных активов, собственного капитала и заемного капитала с 2010 года до 2018 года позволяют определить, что в общем среди 8 авиакомпаний за исключением CSA доля заемного капитала превышает внеоборотные активы. Глубже анализируя краткосрочные и долгосрочные обязательства, я

¹⁶ Источник данных является Bloomberg Terminal.

заметила, что у всех 8 авиакомпаний долгосрочные активы больше, чем краткосрочные. Поэтому есть уверенность, что авиакомпания развивается в большей степени за счет тяжелых обязательств. Выше график иллюстрирует, что заемное положение CSA и NZ ведет себя хорошо среди 8 авиакомпаний. Сумма и доля внеоборотных активов CSA в течение 9 лет все время больше заемного капитала, а NZ также почти приближается друг к другу. Таким образом, для них кризис кредита и риск банкротства меньше остальных авиакомпаний.

Чтобы глубже провести количественный анализ на заемное положение, в этом разделе я выбираю коэффициенты финансовой зависимости и финансового леверидж аналитическими объектами, которые чаще всех используются для анализа финансовой устойчивости.

Коэффициент финансовой зависимости характеризует отношение заемного капитала организации к совокупным активам. Сумма коэффициента финансовой зависимости и коэффициента автономии, который чаще употребляется в России, равняется единице. Оптимальным значением считается 0.5, а нормой значения сдвигается от 0.6 до 0.7. По характеру авиационной отрасли и статистике ИАТА, общее значение коэффициента финансовой зависимости для авиакомпании находится в выше уровне в сравнении с другими отраслями и колеблется около 0.7. Если коэффициент финансовой зависимости превышает единицу, это значит возникновение риска банкротства из-за того, что заемный капитал больше, чем совокупные активы. Слишком низкий коэффициент финансовой зависимости говорит о плохой способности привлечь заемный капитал и низкой возможности расширить масштаб бизнеса и повысить рентабельность собственного капитала за счет использования эффекта финансового рычага. А если наоборот, то развитие предприятия больше слишком зависит от займа, тогда кризис кредита и риск банкротства будет увеличен.

— AAL — Emirates — CSA — AF-KLM — IAG — LUF — NZ — Aeroflot

ФИНАНСОВАЯ ЗАВИСИМОСТЬ

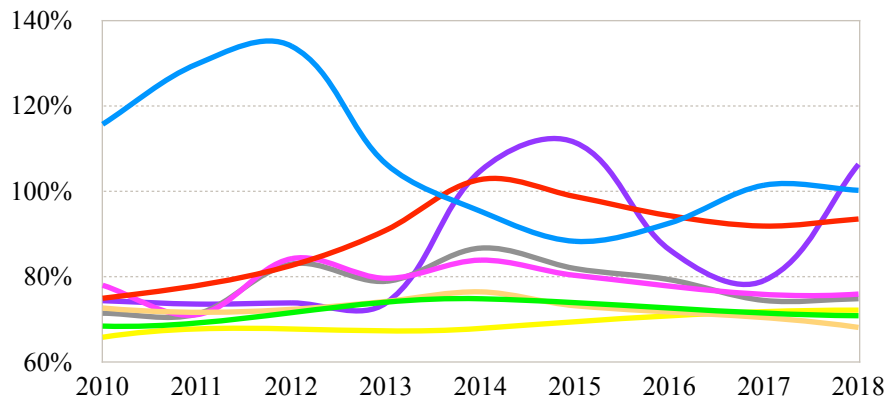


Рисунок 3.3.2-2. Коэффициент финансовой зависимости авиакомпаний с 2010 до 2018 гг.¹⁷

Выше диаграмма иллюстрирует изменение коэффициента финансовой зависимости 8 авиакомпаний с 2010 года до 2018 года. Коэффициент финансовой зависимости у Emirates, CSA и NZ расположен в нормативном уровне в рамках ИАТА, то есть около 70%. Значение у IAG и Luf тоже немного превышает эту норму и находится в контроле. Относительная напряженная вибрация появляется у AAL, AF-KLM и Aeroflot. Кроме того, с 2010 года до 2013 года у AAL возник риск банкротства, потому что ее заемный капитал уже превысил совокупные активы, а пик такого риска возник в 2012 году и коэффициент финансовой зависимости достиг 134%. Потом коэффициент финансовой зависимости уменьшился и в 2015 году появился минимальный коэффициент. Колебание коэффициента финансовой зависимости Aeroflot тоже показывается напряженным. До 2014 года коэффициент финансовой зависимости всегда оставался в нормативном уровне—приблизительно 0.7, затем началось непрерывное изменение и максимальное значение—1.11 было в 2015 года, когда авиакомпания встречала долговой кризис, а минимальное было в 2017 году. Коэффициент финансовой зависимости AF-KLM в последние 9 лет все время находится в относительно выше уровне с тенденцией увеличения. Долговой кризис появился в 2014 году в связи с тем, что коэффициент финансовой зависимости больше единицы.

Второй мной отобранный показатель является финансовым левэриджем. По расчету финансовый левэридж определяется отношением заемного капитала к собственному капиталу. При больших значениях коэффициента организация теряет финансовую независимость, и ее

¹⁷ Источник данных является Bloomberg Terminal.

финансовое положение становится крайне неустойчивым. Таким организациям не только сложнее привлечь дополнительные займы, но и легче возникнуть риск банкротства. А если у предприятия имеется слишком низкий этот коэффициент, то у него отсутствует способность использовать финансовый рычаг для повышения рентабельности. В текущее время в общем наиболее распространенным оптимальным значением коэффициента в развитых экономиках является 1,5, т.е. совокупные пассивы состоят из 60% заемного капитала и 40% собственного капитала.

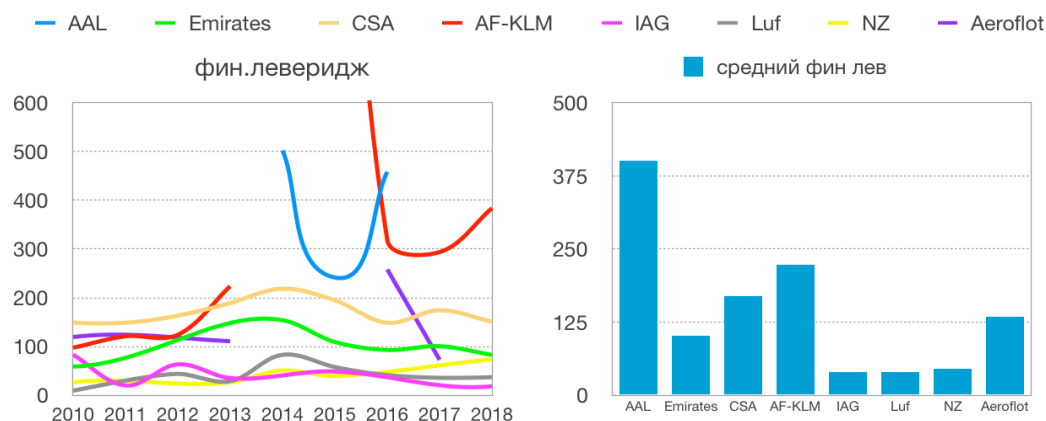


Рисунок 3.3.2-3. Коэффициент финансового левериджа с 2010 до 2018 гг., раз.

(левый); график среднего коэффициента финансового левериджа с 2010 до 2018 гг.(правый)¹⁸

На выше двух графиках показано изменение коэффициентов финансового левериджа (левый) и средний коэффициент финансового левериджа (правый) 8 авиакомпаний с 2010 года до 2018 года за исключением необычного слишком высокого значения AF-KLM в 2015 году— 1654.58 и случаев, когда заемный капитал превышает совокупные активы. Отмечается, что среди 8 авиакомпаний коэффициенты финансового левериджа AAL и AF-KLM находятся в выше уровне. В последние 9 лет кроме трех лет после слияния 2013 года, остальное время заемный капитал AAL всегда больше совокупных активов, поэтому в некоторой степени операция AAL вполне зависит от обязательства. Для AF-KLM до 2014 года финансовый леверидж еще был расположен в среднеотраслевом уровне, а после кризиса банкротства в 2014 году финансовый леверидж удерживается в высоком уровне. В сравнении коэффициенты финансового левериджа IAG, Luf и NZ придерживается в стабильном и относительно ниже уровне и сдвигается около 40, которое считается оптимальным уровнем.

¹⁸ Источник данных является Bloomberg Terminal.

Соединяя два коэффициента с другими данными, включая изменение собственного капитала, активов и т.д., я замечаю, что управление заемным капиталом и политика финансового рычага у AAL, AF-KLM и Aeroflot изменяется более напряженно, чем остальные. Потом я буду анализировать принятые отдельной авиакомпанией управленческие решения в управлении заемным капиталом и в политике финансового рычага по своему состоянию при помощи их официальной отчетности.

С помощью анализа прибыльности демонстрируется то, что несмотря на несостоятельности некоторых лет и высокий финансовый леверидж, финансовый результат AAL, в т.ч. EBITA, чистая прибыль и рентабельности собственного капитала, является наилучшим в сопоставлении с остальными авиакомпаниями, поэтому нельзя отрицать, что среди этих 8 авиакомпаний AAL эффективнее всех употребляет финансовый рычаг с целью повышения рентабельности. После слияния в 2013 году авиакомпания продолжительно снижала долю заемного капитала и минимальная точка и коэффициента финансовой зависимости и коэффициента финансового левериджа возникла в 2015 году, в котором рентабельность была максимальной.

AF-KLM объяснила основную причину о чрезвычайно высокой задолженности в 2014 и 2015 лет в официальной отчетности. По словам отчетности, значительная переоценка пенсионных планов с установленными выплатам приводит к низкому уровню собственного капитала. А причиной является более низкая по сравнению с предыдущим годом ставка дисконтирования для расчета пенсионных обязательств. Неденежные изменения в пенсионных обязательствах вместе с уровнем активов плана, связанным с изменениями актуарных допущений (например, текущая низкая ставка дисконтирования), должны быть признаны в капитале компании. На таком фоне авиакомпания модернизирует политику пенсии. Авиакомпания переговаривала с кабиной и пилотными союзами и в 2016 году и достигла согласия с кабиной о новом пенсионном плане, который уменьшает волатильность баланса и освободит место для инвестиций. В дополнение к тому, решения и меры, которые авиакомпания принимает для улучшения рентабельности в операционной деятельности, тоже помогли снижать финансовый рычаг, в т.ч. уплотнение флота и обновление флотилии, повышение эффекта инженерного обеспечения. С помощью этих управленческих решений долговое положение и финансовый рычаг авиакомпании вернулся в относительно приемлемый уровень.

У Aeroflot в 2014 и 2015 году возник высокий уровень кризиса банкротства. Здесь мне

приходится напоминать санкцию после крымского кризиса и падение курса рубля. С 2014 года долгосрочное и краткосрочное обязательство чрезвычайно много увеличилось. Официальная отчетность двух лет раскрывают, что основное изменение долгосрочного обязательства пришлось на рост обязательств по финансовой аренде для воздушных судов и ослабления курса рубля. А основное увеличение краткосрочного обязательства концентрирует на статьях «производные финансовые инструменты», «кредиторская задолженность и начисленные обязательства» и «краткосрочных кредитов и займов и краткосрочной части долгосрочных кредитов и займов». В связи с тем, что значительный объем доходов и расходов зависит от колебания курса евро и доллара США по отношению к рублю, руководство считало снижение влияния валютного риска основной задачей. Авиакомпания проводит политику сбалансированности поступлений и обязательств по каждой из валют, осуществляет регулярный анализ тенденций изменения курсов валют, а также использует инструменты финансового хеджирования валютных рисков. С целью хеджирования риска негативного изменения курсов валют Группой заключен ряд валютных опционных договоров с несколькими российскими банками. На основе общего долгового положения, авиакомпания приняла ряд управленческих решений для снижения чистого долга и по раскрытию официальной отчетности за 2016 год, общий долг по состоянию на 31 декабря 2016 года снизился на 38,4% по сравнению с показателем на 31 декабря 2015 года. Снижение долговой нагрузки связано с выплатами кредитов и займов – как плановыми, так и досрочными, с переоценкой обязательств по финансовой аренде вследствие изменения курса рубля к доллару США на 31 декабря 2016 года по сравнению с 31 декабря 2015 года, а также с уменьшением количества воздушных судов в финансовой аренде на 9 самолетов (или 15,8%) по сравнению с 31 декабря 2015 года. Эти эффективные решения помогли авиакомпании снизить долг на приемлемый уровень.

Таблица 3.3.2. Долговые обязательства Aeroflot в 2015 и 2016 гг.¹⁹

Долговые обязательства
МЛН РУБ., ЕСЛИ НЕ УКАЗАНО ИНОЕ

Показатель	31.12.2015	31.12.2016	Изменение, %
Кредиты и займы	68 460	20 367	-70,2
Финансовая аренда	164 524	122 736	-25,4
Пенсионные обязательства	745	805	8,1
Общий долг	233 729	143 908	-38,4
Денежные средства и краткосрочные финансовые инвестиции	36 610	37 795	3,2
ЧИСТЫЙ ДОЛГ	197 119	106 113	-46,2

¹⁹ Источником данных является годовой отчет Аэрофлота 2016 года.

За исключением выше трех авиакомпаний, остальные из них придерживаются относительно стабильного и приемлемого уровня финансового рычага. В ходе исследования я заметила, что снижение финансового рычага и долгового риск путем простого поглощения долгосрочного и краткосрочного обязательства почти невозможно, особенно в отраслях с тяжелыми активами, как в авиационной отрасли, в энергетической отрасли, поэтому что финансирование этих компаний чрезвычайно огромное и нормальная операция этих компаний в большей степени зависит от долга. Таким образом, для снижения финансового рычага и долгового риска, кроме выплаты плановых и досрочных кредитов и займов, в практике предприятие больше принимает другие специальные методики, в которые включены использование инструментов финансового хеджирования, увеличение выпуска акций, переговоры с банками или другими кредитными организациями о регулировании процентной ставки, сокращение расходов для повышения рентабельности и др. Если предприятие подходит к банкротству, то слияние и поглощение является эффективным подходом спасения предприятия, как AAL.

3.3.3 С позиции рентабельности

Кроме решения проблем о денежном потоке и об облегчении обязательства и риска банкротства, еще одной из важнейших задач управленческих решений является повышение рентабельности. В ходе исследования абсолютных величин EBITDA и чистой прибыли, я обнаружила, что в общем с 2012 до 2018 гг. EBITDA и чистая прибыль показывается растущим трендом, который совпадает с выводом от ИАТА о расцветании с 2010 года. Здесь мне приходится объяснить причину о выборе EBITDA, а не EBIT. Восемь отобранных авиакомпаний распространяют в разных странах и регионах, у них разная учетная политика и разный метод амортизации. А авиакомпания характерна большим объемом внеоборотных активов, поэтому разная учетная политика и разный метод амортизации приводят к значимой разницей. Для минимума такой разницы с целью более объективного сравнения прибыли от основной операции, я выбрала EBITDA. Следующий график иллюстрирует, EBITDA и чистая прибыль у AAL преобладает среди 8 авиакомпаний.

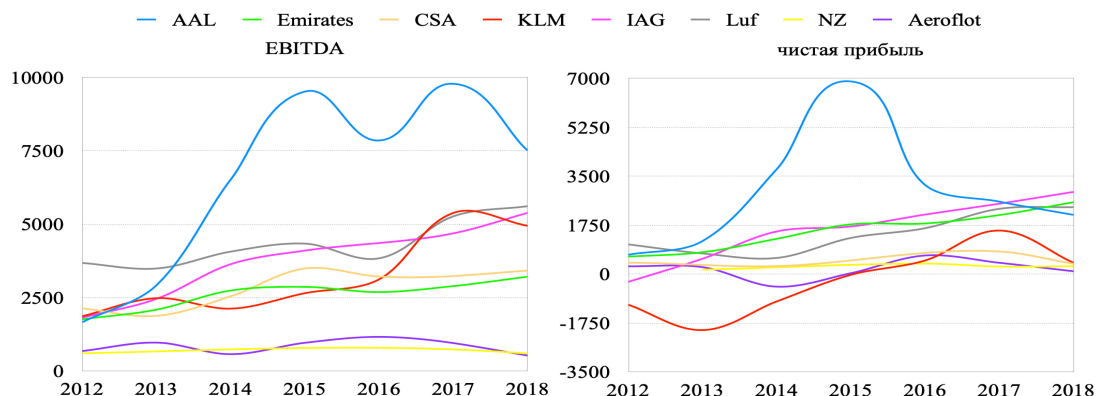


Рисунок 3.3.3-1. График EBITDA авиакомпаний с 2012 до 2018 гг.(левый)

график чистой прибыли 8 авиакомпаний с 2012 до 2018 гг.(правый), млн.долл.²⁰

В этом разделе я буду глубже проводить анализ о рентабельности с помощью двух коэффициентов—рентабельность продажи и рентабельность собственного капитала, и дальше анализировать принятые управленческие решения и соответствующие результаты. Причины, по которым я выбрала эти два коэффициента, в том, что за исключением Emirates, выше 85% выручки авиакомпаний происходит от основного бизнеса, т.е. главным источником доходов и прибыли является продажа авиабилетов и услуг, поэтому исследование рентабельности продажи для понимания эффективности основного бизнеса и рентабельности авиакомпании имеет существенное значение. А рентабельность собственного капитала считается важнейшим финансовым показателем отдачи для любого инвестора, собственника бизнеса.

Рентабельность продажи—это коэффициент рентабельности, показывающий какую часть выручки организации составляет прибыль. Обычно рассчитывается как отношение чистой прибыли за определённый период к выраженному в денежных средствах объёму продаж за тот же период. Формула рентабельности:

$$\text{Рентабельность продаж} = \text{Чистая прибыль} / \text{Выручка}$$

С помощью рентабельности продажи можно определяется прибыльная или убыточная деятельность от основного бизнеса предприятия. Нормальное значение рентабельности продажи определяется отраслевыми особенностями и масштабами предприятия.

²⁰ Данные с 2010 до 2012 гг.отсутствует в результате отсутствия соответствующих отчетов о финансовых результатах в Bloomberg Terminal.

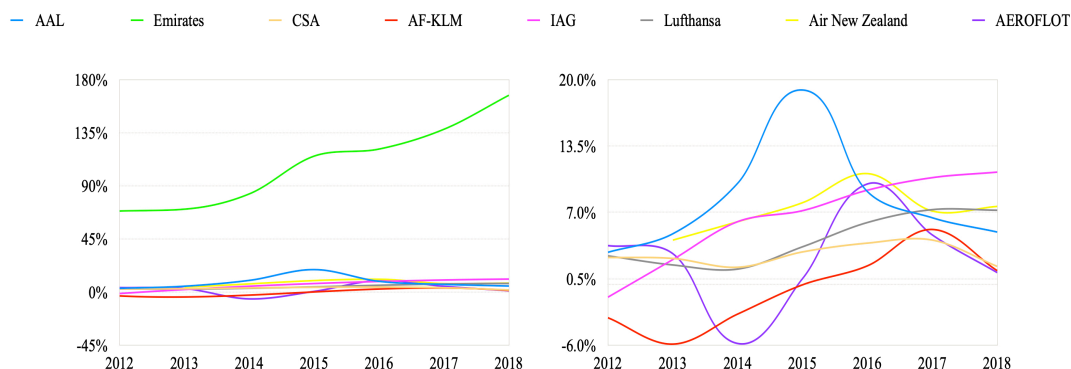


Рисунок 3.3.3-2. Рентабельность продажи авиакомпаний с 2012 до 2018 гг.(левый); график рентабельности продажи без Emirates с 2012 до 2018 гг.²¹

Второй ключевой показатель представляет собой рентабельность собственного капитала. Это показатель отношения чистой прибыли к собственному капиталу и он отражает, насколько эффективно был использован вложенный в дело капитал. Формула рентабельности:

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \text{Чистая прибыль} / \text{Собственный капитал}$$

В общем чем выше рентабельность собственного капитала, тем лучше и прибыльнее для собственников и инвесторов. Однако мне приходится напоминать о формуле Дюпона, который я уже описала во второй главе. Он разлагает рентабельность собственного капитала на три концептуальных составляющих—рентабельность продажи, оборачиваемость активов и финансовый леверидж. В соответствии с формулой Дюпона, фактором высокой рентабельности собственного капитала может быть высокий финансовый леверидж, в таком случае высокая рентабельность собственного капитала не может представить высокую прибыльность у предприятия.

²¹ Источник данных является Bloomberg Terminal.

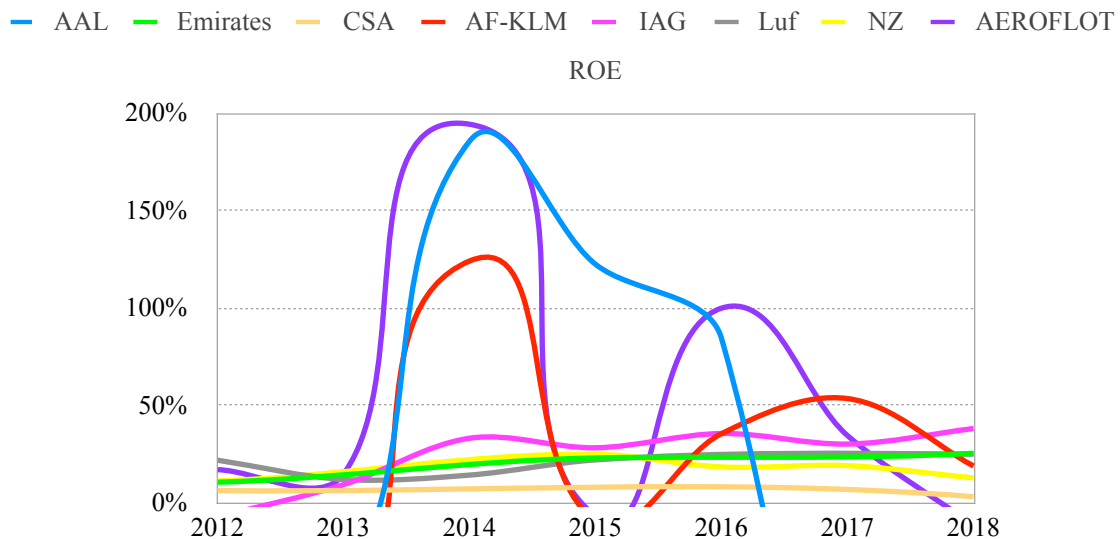


Рисунок 3.3.3-3. Рентабельность собственного капитала авиакомпаний с 2012 до 2018 гг.²²

Основываясь на сопоставительном анализе линейных графиков рентабельности продаж и рентабельности собственного капитала отмечается, что с 2012 до 2018 гг. рентабельность продаж у Emirates чрезвычайно превышает другие авиакомпании и имеет тенденцию с непрерывным приростом, поэтому можно сказать, что основной бизнес у Emirates развивается удовлетворительно и устойчиво. А кривая рентабельности собственного капитала у Emirates тоже стабильно увеличивается с медленным темпом роста. Таким образом, рентабельность Emirates показывается здоровой. Пик обеих рентабельности продаж и рентабельности собственного капитала AAL концентрируется на периоде с 2014 до 2016 гг. благодаря слиянию и поглощению.

В сравнении с другими авиакомпаниями у Aeroflot имеется большое колебание и в рентабельности продаж, и в рентабельности собственного капитала. Стоит обратить внимание на 2014 год, у Aeroflot одновременно появилось, и минимальное значение рентабельности продаж, и максимальная точка рентабельности собственного капитала в связи с чистого убытка и бурным увеличением заемного капитала. Соединяясь с формулой Дюпона, высокая рентабельность собственного капитала определена из-за высокого финансового левериджа. У AF-KLM существует сходность с Aeroflot—тренд рентабельности продаж не совпадает с трендом рентабельности собственного капитала, например, пик рентабельности собственного капитала появился в 2014 году, а в данном году авиакомпания была убыточной. С 2012 до 2018 гг. кривая рентабельности продаж расположена на ниже уровне и показывается тенденцией с

²² Источник данных является Bloomberg Terminal.

приростом, а на рентабельности собственного капитала возникает колебание. В соединении с финансовым рычагом я заметила, что двигателем, который создал максимум рентабельности собственного капитала в 2014 году у Aeroflot и AF-KLM, было отрицательный собственный капитал и убыток, а не прибыли. Безусловно это негативный сигнал для авиакомпаний. Другой пик рентабельности собственного капитала у Aeroflot в 2016 году и у AF-KLM в 2017 году возник в результате повышения рентабельности продажи. Это доказало, что операционная деятельность двух авиакомпаний улучшилась.

Говорится о остальных четырех авиакомпаниях—IAG, Luf, CSA и NZ, тренд рентабельности продажи совпадает с трендом рентабельности собственного капитала. Это свидетельствует о том, что прибыль от выручки от основного бизнеса является главным источником рентабельности собственного капитала. Для авиакомпаний это положительный результат.

Завершив анализ рентабельности продажи и рентабельности собственного капитала, я взялась за исследование управленческих решений, которые 8 авиакомпаний приняли для повышения рентабельности.

В соответствии с официальным объявлением, в феврале 2013 г. AMR-материнская компания American Airlines и US Airways Group совместно выявили план слияния и основания крупнейшей авиакомпании в мире. В декабре 2013 г. две авиакомпании публично сообщили о завершении сделки по слияниям и поглощениям. 17 октября 2015 г. крупнейшая авиакомпания в мире—AAL официально действует. Согласно официальной отчетности, высокая рентабельность с 2014 до 2016 гг. благодарна за это слияние и поглощение. А ключевым фактором, стимулирующим данное слияние и поглощение, является банкротство материнской компании American Airlines—AMR. Так что AAL улучшила свою рентабельность путем слияния и поглощения, хотя после 2016 года рентабельность снова падает.

Речь идет о Aeroflot, на выше анализе я уже указала, что в 2014 году возникли два негативных сигнала—минимальная рентабельность продажи и максимальная рентабельность собственного капитала на основе чрезвычайно высокого финансового левериджа. В таком случае превращение убытка в прибыль и увеличение прибыли стало главной задачей для авиакомпании. Официальная отчетность авиакомпании за 2014 год раскрыла причины убытка: во-первых операционная прибыль в данном году упала до минимальной точки, потому что темп роста расходов опережает темп роста доходов; во-вторых, динамика финансовых доходов и расходов в

официальной отчетности показывает, что увеличение процентных расходов, убыток по производным финансовым инструментам и убыток от реализации результата хеджирования приводят к снижению чистой прибыли. Для облегчения быстрого темпа роста расходов, Aeroflot разработала программу сокращения расходов в рамках деятельности по повышению конкурентоспособности и операционной эффективности. Первый этап программы включает как инициативы, не требующие значительных инвестиций и позволяющие получить быстрый результат, так и более сложные в реализации решения, требующие больших финансовых ресурсов и с большими сроками внедрения. Второй этап программы включает дополнительные решения, позволяющие получить экономический эффект. В среднесрочной перспективе планируется распространить результаты оптимизации операционных издержек на другие авиакомпании Группы. Кроме того, расширение маркетинга и увеличение выручки тоже подчеркнули в официальной отчетности за 2014 год. Отчетность указывает, что в декабре 2014 года была запущена система Siebel CRM, которая позволит работать с потенциальными и существующими клиентами и решит такие задачи как сбор маркетинговых данных и акцентирование внимания на нужных сегментах клиентской аудитории, взаимодействие с клиентами по разным каналам с учетом их интересов, а также анализ эффективности маркетинговой деятельности. Наряду с этим, была разработана обновленная маркетинговая стратегия на период 2015–2020 гг., которая предусматривает детализированную сегментацию потребителей и максимально полный учет потребностей и особенностей каждой категории пассажиров. С помощью этих управленческих решений убыток Aeroflot в 2015 году уменьшился и в 2016 году осуществилось превращение убытка в прибыль.

Графики рентабельности продажи и рентабельности собственного капитала уже показали, что для AF-KLM 2013 год представлял собой печальный год из-за убытка. Чтобы повысить рыночную насыщенность с целью увеличения выручки и прибыли, руководство авиакомпании приняло управленческие решения о маркетинговой стратегии и продвижении потребительского опыта. Маркетинговая стратегия состоит из рекламной кампании для пропаганды корпоративной культуры, финансирования художественных выставок и т.д. Продвижение потребительского опыта включает в себя улучшение услуг, как программу “Шеф-повара на борту”, представление более комфортной атмосферы по доступной цене, как более удобные подушки и многопозиционная подставка для ног. Эти управленческие решения не только

принесли AF-KLM новых клиентов и усилили лояльность старых клиентов, но и повысили прибыли путем представления услуг с высокой добавленной стоимостью.

В качестве наиболее устойчивого по рентабельности среди 8 авиакомпаний, Emirates с 2012 до 2018 гг. всегда движется с долгосрочным, устойчивым и прибыльным развитием. Ряд официальной отчетности указывает, что Emirates ежегодно регулярно увеличивает масштаб основного бизнеса по своему положению, как расширение новых авиалиний, закупка или аренда новых самолетов и т.д. Такое стабильное и устойчивое развитие приносит авиакомпании непрерывный темп роста рентабельности. Здесь еще приходится упомянуть новый источник выручки и прибыли для Emirates—туризм. Этот дополнительный бизнес предлагает комплексные туристические услуги для частных лиц, компаний и туристических компаний в 27 странах, управляя больше чем 200 розничными точками по всему Ближнему Востоку. Официальная отчетность за 2014 год показала, что в данном году туризм Emirates увеличился вдвое на Индийском рынке. Сейчас этот новый бизнес уже стал важным компонентом авиакомпании.

Остальные авиакомпании—IAG, CSA и Luf зафиксированы на своем основном бизнесе и получают невысокую, но и стабильно растущую рентабельность. По описанию официальной отчетности трех авиакомпаний, с целью повышения рентабельности фокус управленческих решений авиакомпаний расположен в трех сторонах, в т.ч. в усилении маркетинга для привлечения новых клиентов, в укреплении лояльности имеющих клиентов с помощью представления высококачественных и индивидуальных услуг, в увеличении добавленной стоимости услуг для повышения прибыли.

Анализ и исследование демонстрирует, что среди 8 отобранных авиакомпаний важнейшим источником прибыли является основной бизнес, т.е. продажа авиабилетов и услуг, поэтому управленческие решения о повышении рентабельности концентрируются на расширении операционной выручки и сокращении расходов. В связи с нуждой огромного материальных и человеческих средств и нелегкими предсказанными внешними факторами, например, изменение стоимости нефти, валютный риск, сокращение расходов с огромным масштабом почти невозможно, таким образом, авиакомпании обращают больше внимание на расширении выручки путем учреждения новых авиалиний для захвата рыночной доли, усиления маркетинговой стратегии для привлечения клиентов, укрепления лояльности имеющих клиентов с помощью

представления качественных и индивидуальных услуг с высокой добавленной стоимостью и прочих методов, в дополнение, основание нового бизнеса, как Emirates учредила туристический бизнес, приносит авиакомпании новую точку увеличения выручки и прибыли. В экстремальной ситуации, слияние и поглощения, как AAL, тоже представляет собой эффективное управленческое решение для превращения убытка в прибыль.

Выводы

Исходя из выше финансового исследования и анализа в аспектах денежного потока, финансового рычага и рентабельности и изучения принятия управленческих решений 8 авиакомпаний, я прихожу к заключению, т.е. в этом расцветающем периоде с 2010 года до 2018 года, в общем эти авиакомпании держат чувствительность к своим финансовым обстоятельствам и имеют способность своевременно принимать соответствующие и эффективные управленческие решения для облегчений и решений разнообразных проблем. Кроме того, я еще обнаружила, что American Airlines Group предпочитает использовать методы капитализации, чтобы стремиться к выше прибыльности, как использование высокого финансового рычага, слияние и поглощение, а остальные авиакомпании склонны к усилению и обновлению основного бизнеса для устойчивого развития.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Моя работа посвящена принятию управленческих решений на основе анализа официальной финансовой отчетности. Первая глава посвящена задаче о составлении официальной финансовой отчетности и характере данных в ней, кроме того еще описывает простое применение видов финансовой отчетности в области принятия управленческих решений. Вторая глава посвящена задачам о финансовом анализе и методах принятия управленческих решений на основе финансового анализа. В главе я представляю обычные виды статистического анализа и их применения в финансовой отчетности, шесть основных методов анализа финансовой отчетности и один комплексный метод анализа Дюпона. Также во второй главе я определяю аспекты финансового анализа моей работы—с позиций денежного потока, финансовой устойчивости и рентабельности, с которых я провожу кейс-анализ в третьей главе, и объясняю принятие управленческих решений в рамках таких аспектов финансового анализа.

Теория о финансовой отчетности и кейс-анализ международной гражданской авиации доказывает важности глубокого и своевременного исследования финансовой отчетности, т.е. оно помогает руководству многосторонне определить финансовый результат, финансовое положение и позицию в отрасли своего предприятия и действительно представляет руководству чрезвычайно важное основание для принятия эффективных управленческих решений.

Однако я обязана упомянуть, принятие управленческих решений только в зависимости от анализа финансовой отчетности тоже неприемлемо в результате недостатках финансовой отчетности. Во-первых, данные в финансовой отчетности являются историческим данным, поэтому анализ финансовой отчетности относится к ретроспективному анализу. Это, в большой степени, приводит к искажению в течение прогноза на будущую тенденцию, так как такой прогноз основывается на финансовых и экономических моделях от исторических данных, а не на фактах. Во-вторых, финансовая отчетность только записывает данные на определенной дате, например, под МСФО финансовая отчетность составляет данные по положению на 31-ое декабря года, поэтому динамику и изменение невозможно раскрывать. Во-третьих, эффективный анализ финансовой отчетности зависит от достоверных и уместных данных. А фактически в процессе составления финансовой отчетности, особенно финансовой отчетности без обязанности независимого аудита, возникают разные операционных искажения и недобросовестных ошибках, тогда руководство должно иметь способность идентифицировать

информацию. Во-четвертых, в финансовой отчетности показывают только финансовые цифры, а отсутствуют другие важные данные, влияющие на деятельности предприятия и принятия управленческих решений как маркетинговые данные, данные о человеческих ресурсах.

При выполнении исследований были получены следующие результаты:

- проанализированы формы, особенности составления и применение официальной финансовой отчетности в компаниях непроизводственной сферы;
- изучены подходы к организации сбора информации для формирования финансовой отчетности;
- проведен теоретический анализ статистических и иных методов исследования официальной финансовой отчетности;
- изучены подходы к принятию управленческих решений на основе анализа финансовой отчетности;
- выполнен общий обзор глобальной гражданской авиационной отрасли;
- проведен анализ официальной отчетности крупнейших авиакомпаний;
- исследованы управленческие решения на основе официальной финансовой отчетности авиакомпаний.

Во время принятия управленческих решений руководство должно многоканально приобрести информацию, соединять финансовую отчетность с другими соответствующими данными и отчетами, и провести всесторонний анализ и всеобъемлющее рассмотрение. Для улучшения такой ситуации, я предоставляю следующие рекомендации:

- усиление внутреннего контроля и аудита с целью обеспечения уместности и достоверности официальной финансовой отчетности;
- разработка плана прослеживания непрерывных ключевых величин и показателей, в том числе финансовых и нефинансовых, чтобы их динамика всегда в мониторинге и в контроле;
- стремление к созданию более точной и уместной модели с помощью больших данных и информатизации для количественного анализа и прогноза;
- соединение официальной финансовой отчетности с другими отчетом и документами, в том числе и с управленческим учетом - упорядоченной системой по сбору, регистрации, обобщению и представлению информации о хозяйственной деятельности организации и ее внутренних структурных подразделений, и с отчетом о человеческими ресурсами, с опросом

от клиентов и т.п. для получения всесторонней и комплексной информации, необходимой для принятия управленческих решений.

Так что анализ официальной финансовой отчетности является одной из важнейших частей в процессе принятия управленческих решений, но не единственной частью.

В конце моей работы я желаю отражать благодарность моему научному руководителю С.И.Шаныгин за помощь в процессе выполнения работы и преподавателям на кафедре статистика, учет и аудита экономического факультета СПбГУ за поддержку.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Аскери О., Тарусин В., Ходырев Л. Международные стандарты финансовой отчетности (International Accounting Standarts) / редколлегия: С. Перевезенев, К. Сумин. М.: Аскери, 2006.
2. Каверина О.Д. Управленческий учет учебник и практикум: для академического бакалавриата. М: Изд. дом Юрайт, 2016.
3. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Корпоративные финансы: учебник. М.: Проспект, 2018.
4. Ковалев В.В., Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб.и доп./М.: Проспект, 2019.
5. Соколов Я.В. Бухгалтерский учет как сумма фактов хозяйственной жизни. М: Изд. дом Магистр, 2010. 220 с.
6. Соколов Я.В. Управленческий учет / Под ред. проф. Я.В. Соколов. М: Изд. дом Магистр, 2010.
7. Ярухина Л.И. Финансы для нефинансистов. М: Изд.дом Питер, 2017. 272 с.
8. Пожидаева Т. А. Анализ финансовой отчетности, 3-е изд. /М.: КНОРУС, 2010. 320 с.
9. Киселев А.А. Принятие управленческих решений: учебник для магистратуры. М: Изд. дом Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2019. 181 с.
10. Козырев М.С. Методы принятия управленческих решений: учебник. М: Изд. дом Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2018. 157 с.
11. Каковкина Т.В. Аудит и оценка системы внутреннего контроля//Аудиторские ведомости. – 2011. – 9. – с. 3-9.
12. Сазанова В.М. Актуальные проблемы при формировании бухгалтерской (финансовой) отчетности субъектов малого бизнеса//Экономические науки. 06.04.2018.
13. Н. Kent Baker and Greg Filbeck. Investment risk management//Oxford Scholarships online. 2015.
14. Cai Kun. Риск инвестиции за рубежом для китайских предприятий//Современный бизнес. 2018. № 9. С. 24-27.
15. ACCA paper F5 performance management study text, Press: BPP Learning media Ltd., 2012.
16. Charles T. Horngren. Management and Cost Accounting. Press: Financial Times-Prentice Hall, 2002. 919 p.
17. Chen Xinyuan, Qian Fengsheng, Zhu Hongjun. Advanced financial accounting. Press: Shanghai university of finance and economics press, 2011.

18. Qi Huisheng. Значимость анализа финансовой отчетности для принятия управленческих решений // Money China. 2016. № 6. С. 8-11.
19. Sun Zheng, Basic accountancy. Press: Shanghai university of finance and economics press, 2007.
20. Wang Fusheng, Management accounting, Press: China machine press, 2009.
21. Wu Yuliang. The Research of Management Accounting Application of Public Utility Industry in Big Data Era // Journal of Hebei Software Institute. 2016. №2. С. 160-161.
22. Zeng Hong. Мысли об анализе финансовой отчетности для принятия решений по управлению бизнесом // Модернизация бизнеса. 2016. № 15. С. 48-51.
23. Maria Luísa Freitas Correia, Mergers and acquisitions – airline industry: Case between american airlines and u.s. airways//Católica-Lisbon School of Business & Economics, 2015.
24. URL: <http://statsoft.ru/home/textbook/>-сайт Учебника StatSoft
25. URL: <https://www.airlines.iata.org/>-сайт Международной Ассоциации Воздушного Транспорта.
26. Весь год на высоте: Годовой отчет Аэрофлота за 2014 г.
27. Эталон качества: Годовой отчет Аэрофлота за 2015 г.
28. Высокие ценности: Годовой отчет Аэрофлота за 2016 г.
29. Приоритет в развитии: Годовой отчет Аэрофлота за 2017 г.
30. Годовой отчетность American Airlines Group за 2013 г.
31. Годовой отчетность American Airlines Group за 2014 г.
32. Годовой отчетность American Airlines Group за 2015 г.
33. Годовой отчетность American Airlines Group за 2016 г.
34. Годовой отчетность Emirates Group за 2013 г.
35. Годовой отчетность Emirates Group за 2014 г.
36. Годовой отчетность Emirates Group за 2015 г.
37. Годовой отчетность Emirates Group за 2017 г.
38. Годовой отчетность Lufthansa Group за 2012 г.
39. Годовой отчетность Lufthansa Group за 2013 г.
40. Годовой отчетность Lufthansa Group за 2014 г.
41. Годовой отчетность Lufthansa Group за 2015 г.
42. Годовой отчетность Lufthansa Group за 2016 г.
43. Годовой отчетность International Consolidated Airlines Group за 2012 г.

- 44. Годовой отчетность International Consolidated Airlines Group за 2014 г.
- 45. Годовой отчетность AirFrance-KLM за 2013 г.
- 46. Годовой отчетность AirFrance-KLM за 2014 г.
- 47. Годовой отчетность AirFrance-KLM за 2016 г.
- 48. Годовой отчетность Air New Zealand за 2011 г.
- 49. Годовой отчетность Air New Zealand за 2016 г.
- 50. Годовой отчетность Air New Zealand за 2017 г.
- 51. Годовой отчетность China Southern Airlines за 2014 г.
- 52. Годовой отчетность China Southern Airlines за 2015г.

Приложение 1- Баланс American Airlines Group с 2010 до 2018 гг.²³

American Airlines Group Inc (AAL US) - Standardized									
In Millions of USD except Per Share	FY 2010	FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018
12 Months Ending	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	4,496.0	4,001.0	3,892.0	9,251.0	7,303.0	6,254.0	6,359.0	5,066.0	4,760.0
+ Cash & Cash Equivalents	168.0	283.0	480.0	1,140.0	994.0	390.0	322.0	295.0	275.0
+ ST Investments	4,328.0	3,718.0	3,412.0	8,111.0	6,309.0	5,864.0	6,037.0	4,771.0	4,485.0
+ Accounts & Notes Receiv	738.0	902.0	1,124.0	1,560.0	1,771.0	1,425.0	1,594.0	1,752.0	1,706.0
+ Accounts Receivable, Net	738.0	902.0	1,124.0	1,560.0	1,771.0	1,425.0	1,594.0	1,752.0	1,706.0
+ Notes Receivable, Net	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Inventories	594.0	617.0	580.0	1,012.0	1,004.0	863.0	1,094.0	1,359.0	1,522.0
+ Finished Goods	—	—	—	—	—	—	—	—	—
+ Other ST Assets	1,010.0	1,237.0	1,476.0	2,500.0	2,034.0	1,443.0	1,277.0	969.0	649.0
+ Derivative & Hedging Assets	269.0	97.0	65.0	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Misc ST Assets	741.0	1,140.0	1,411.0	2,500.0	2,034.0	1,443.0	1,277.0	969.0	649.0
Total Current Assets	6,838.0	6,757.0	7,072.0	14,323.0	12,112.0	9,985.0	10,324.0	9,146.0	8,637.0
+ Property, Plant & Equip, Net	15,082.0	14,306.0	13,402.0	19,259.0	23,084.0	27,510.0	31,159.0	34,156.0	43,249.0
+ Property, Plant & Equip	26,717.0	24,854.0	24,233.0	30,392.0	35,343.0	40,654.0	45,353.0	49,802.0	60,692.0
- Accumulated Depreciation	11,635.0	10,548.0	10,831.0	11,133.0	12,259.0	13,144.0	14,194.0	15,646.0	17,443.0
+ LT Investments & Receivables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Other LT Assets	3,168.0	2,785.0	3,036.0	8,696.0	8,575.0	10,920.0	9,791.0	9,483.0	8,694.0
+ Total Intangible Assets	0.0	186.0	161.0	6,397.0	6,331.0	6,340.0	6,264.0	6,294.0	6,228.0
+ Goodwill	0.0	0.0	0.0	4,086.0	4,091.0	4,091.0	4,091.0	4,091.0	4,091.0
+ Other Intangible Assets	0.0	186.0	161.0	2,311.0	2,240.0	2,249.0	2,173.0	2,203.0	2,137.0
+ Deferred Tax Assets	—	—	—	—	—	2,477.0	1,498.0	1,816.0	1,145.0
+ Derivative & Hedging Assets	0.0	0.0	0.0	—	—	0.0	0.0	—	—
+ Misc LT Assets	3,168.0	2,599.0	2,875.0	2,299.0	2,244.0	2,103.0	2,029.0	1,373.0	1,321.0
Total Noncurrent Assets	18,250.0	17,091.0	16,438.0	27,955.0	31,659.0	38,430.0	40,950.0	43,639.0	51,943.0
Total Assets	25,088.0	23,848.0	23,510.0	42,278.0	43,771.0	48,415.0	51,274.0	52,785.0	60,580.0
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	3,241.0	2,887.0	3,361.0	4,975.0	4,668.0	5,102.0	5,316.0	5,641.0	5,542.0
+ Accounts Payable	1,156.0	1,007.0	1,244.0	1,368.0	1,377.0	1,563.0	1,592.0	1,688.0	1,773.0
+ Accrued Taxes	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0	—	—	—
+ Interest & Dividends Payable	—	—	0.0	0.0	0.0	—	—	—	—
+ Other Payables & Accruals	2,085.0	1,880.0	2,117.0	3,607.0	3,291.0	3,539.0	3,724.0	3,953.0	3,769.0
+ ST Debt	1,883.0	1,518.0	1,419.0	1,446.0	1,708.0	2,231.0	1,855.0	2,554.0	4,948.0
+ ST Borrowings	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ ST Lease Liabilities	107.0	—	31.0	—	—	—	0.0	0.0	1,735.0
+ ST Finance Leases	107.0	—	31.0	—	—	—	0.0	0.0	81.0
+ ST Operating Leases	—	—	—	—	—	—	—	0.0	1,654.0
+ Current Portion of LT Debt	1,776.0	1,518.0	1,388.0	1,446.0	1,708.0	2,231.0	1,855.0	2,554.0	3,213.0
+ Other ST Liabilities	3,656.0	4,225.0	4,524.0	7,385.0	7,059.0	6,272.0	6,701.0	7,163.0	7,606.0
+ Deferred Revenue	3,656.0	4,223.0	4,524.0	7,385.0	7,059.0	6,272.0	6,701.0	7,163.0	7,606.0
+ Derivatives & Hedging	0.0	2.0	0.0	—	—	0.0	0.0	—	—
+ Misc ST Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Current Liabilities	8,780.0	8,630.0	9,304.0	13,806.0	13,435.0	13,605.0	13,872.0	15,358.0	18,096.0
+ LT Debt	9,253.0	6,702.0	7,116.0	21,281.0	16,521.0	18,330.0	22,489.0	22,511.0	29,081.0
+ LT Borrowings	8,756.0	6,702.0	6,735.0	21,281.0	16,521.0	18,330.0	22,489.0	22,511.0	20,566.0
+ LT Lease Liabilities	497.0	0.0	381.0	—	—	—	0.0	0.0	8,515.0
+ LT Finance Leases	497.0	0.0	381.0	—	—	—	0.0	0.0	613.0
+ LT Operating Leases	—	—	—	—	—	—	—	0.0	7,902.0
+ Other LT Liabilities	11,000.0	15,627.0	15,077.0	9,922.0	11,794.0	10,845.0	11,128.0	15,696.0	13,572.0
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	7,877.0	9,204.0	6,780.0	5,828.0	7,562.0	7,450.0	7,842.0	7,497.0	6,907.0
+ Deferred Revenue	270.0	110.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5,701.0	5,272.0
+ Derivatives & Hedging	0.0	0.0	0.0	—	—	0.0	0.0	—	—
+ Misc LT Liabilities	2,853.0	6,313.0	8,297.0	4,094.0	4,232.0	3,395.0	3,286.0	2,498.0	1,393.0
Total Noncurrent Liabilities	20,253.0	22,329.0	22,193.0	31,203.0	28,315.0	29,175.0	33,617.0	38,207.0	42,653.0
Total Liabilities	29,033.0	30,959.0	31,497.0	45,009.0	41,750.0	42,780.0	47,489.0	53,565.0	60,749.0
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Share Capital & APIC	4,784.0	4,806.0	4,822.0	10,597.0	15,142.0	11,597.0	7,228.0	5,719.0	4,969.0
+ Common Stock	339.0	341.0	341.0	5.0	7.0	6.0	5.0	5.0	5.0
+ Additional Paid in Capital	4,445.0	4,465.0	4,481.0	10,592.0	15,135.0	11,591.0	7,223.0	5,714.0	4,964.0
- Treasury Stock	367.0	367.0	367.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

²³ Составлено Bloomberg Terminal.

[illegible]

Приложение 2 - Баланс Emirates Airline с 2010 до 2018 гг.²⁴

Emirates Airline (1000Z UH) - Balance Sheet										
In Millions of USD except Per Share	FY 2010	FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
12 Months Ending	03/31/2010	03/31/2011	03/31/2012	03/31/2013	03/31/2014	03/31/2015	03/31/2016	03/31/2017	03/31/2018	03/31/2019
Assets										
+ Cash & Near Cash Items	2,541.5	2,776.1	2,050.6	1,776.3	2,125.5	2,286.3	3,311.9	2,440.0	1,545.1	1,378.5
+ Short-Term Investments	—	—	—	—	—	2,311.0	2,129.8	1,825.8	4,014.5	3,260.2
+ Accounts & Notes Receivable	855.4	949.4	1,179.4	1,362.7	1,454.9	1,341.5	1,219.7	1,264.4	1,563.6	1,571.0
+ Inventories	295.1	351.2	399.9	425.8	464.5	522.5	573.4	609.3	649.9	687.5
+ Other Current Assets	1,392.9	1,877.0	3,228.2	5,950.1	3,402.4	1,090.2	1,321.2	1,439.2	1,530.1	1,520.1
Total Current Assets	5,084.9	5,953.8	6,858.2	9,514.8	7,447.3	7,551.5	8,556.0	7,578.8	9,303.3	8,417.3
+ LT Investments & LT Receivables	389.9	464.0	249.7	138.3	116.5	168.5	134.5	64.8	46.8	0.0
+ Net Fixed Assets	9,189.5	10,849.5	13,394.5	15,529.7	19,488.7	21,929.9	22,552.1	23,659.2	23,401.4	24,349.5
+ Gross Fixed Assets	11,710.6	13,683.0	17,083.0	20,200.7	—	28,837.4	30,711.9	33,019.7	34,564.8	37,350.5
- Accumulated Depreciation	2,521.1	2,833.5	3,688.5	4,671.0	—	6,907.5	8,159.9	9,360.5	11,163.4	13,001.0
+ Other Long-Term Assets	458.8	455.0	484.9	628.7	609.9	670.9	1,203.9	1,793.1	1,985.9	1,920.1
Total Long-Term Assets	10,038.1	11,768.4	14,129.0	16,296.7	20,215.1	22,769.3	23,890.4	25,517.2	25,434.1	26,269.6
Total Assets	15,123.1	17,722.2	20,987.2	25,811.5	27,662.4	30,320.7	32,446.4	33,095.9	34,737.4	34,686.9
Liabilities & Shareholders' Equity										
+ Accounts Payable	2,287.5	2,753.2	2,864.4	—	3,861.7	548.6	3,674.6	3,787.2	4,109.8	3,820.2
+ Short-Term Borrowings	776.5	742.8	1,099.1	1,372.8	1,070.2	1,465.4	2,521.0	2,948.9	2,458.5	2,070.9
+ Short Term Operating Lease Liabilities	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,486.6
+ Other Short-Term Liabilities	1,978.2	2,085.1	3,051.2	7,154.3	3,896.8	7,374.2	4,292.6	3,714.0	4,476.3	4,309.5
Total Current Liabilities	5,042.2	5,581.0	7,014.7	8,527.0	8,828.8	9,388.2	10,488.1	10,450.1	11,044.7	10,200.7
+ Long-Term Borrowings	4,561.1	5,582.1	7,308.2	9,660.8	11,735.4	11,551.4	11,120.0	10,937.1	11,454.4	12,370.1
+ Long Term Operating Lease Liabilities	—	—	—	—	—	—	—	—	—	9,270.9
+ Other Long-Term Liabilities	762.0	868.0	820.0	1,352.9	163.6	1,679.6	2,016.0	2,153.9	2,152.0	1,839.7
Total Long-Term Liabilities	5,323.2	6,450.1	8,128.2	11,013.6	11,899.0	13,231.0	13,136.0	13,091.0	13,606.4	14,209.9
Total Liabilities	10,365.4	12,031.1	15,142.9	19,540.7	20,727.7	22,619.3	23,624.2	23,541.1	24,651.1	24,410.5
+ Total Preferred Equity	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Minority Interest	54.7	56.4	65.9	73.5	80.3	108.9	135.0	159.5	161.2	161.7
+ Retained Earnings & Other Equity	4,484.9	5,416.6	5,560.3	5,979.2	6,636.3	7,374.5	8,469.1	9,177.2	9,707.0	9,896.5
Total Equity	4,757.7	5,691.0	5,844.3	6,270.8	6,934.7	7,701.5	8,822.2	9,554.8	10,086.3	10,276.4
Total Liabilities & Equity	15,123.1	17,722.2	20,987.2	25,811.5	27,662.4	30,320.7	32,446.4	33,095.9	34,737.4	34,686.9
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
Number of Treasury Shares	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
Amount of Treasury Shares	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
Pension Obligations	—	106.2	171.8	209.4	285.3	360.8	398.6	0.0	0.0	0.0
Operating Leases	17,448.1	8,515.6	9,467.2	12,806.5	13,140.8	13,742.6	18,688.6	22,535.3	23,263.4	20,421.7
Capital Leases - Short Term	—	—	—	—	—	1,002.8	1,170.1	2,370.6	2,061.6	—
Capital Leases - Long Term	—	—	—	6,742.6	7,718.2	8,670.2	9,261.7	9,030.2	8,930.8	—
Capital Leases - Total	—	—	—	6,742.6	—	9,673.0	10,431.8	11,400.8	10,992.4	—
Options Granted During Period	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0	—	—	—
Options Outstanding at Period End	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0	—	—	—
Net Debt	2,796.1	3,548.8	6,356.7	9,257.3	10,680.1	8,419.5	8,199.3	9,620.2	8,353.3	9,802.3
Net Debt to Equity	58.77	62.36	108.77	147.63	154.01	109.32	92.94	100.68	82.82	95.39
Tangible Common Equity Ratio	29.93	30.84	26.67	23.27	24.16	24.38	25.96	27.53	27.72	28.27
Current Ratio	1.01	1.07	0.98	1.12	0.84	0.80	0.82	0.73	0.84	0.83
Cash Conversion Cycle	-40.10	-37.11	-30.64	—	—	-5.97	-6.70	-30.97	-29.54	-24.43
Inventory - Raw Materials	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
Inventory - Work in Progress	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
Inventory - Finished Goods	137.2	174.3	209.1	222.2	249.9	307.4	351.2	412.2	469.4	522.2
Other Inventory/Allowances	157.9	177.0	190.9	203.7	214.5	215.1	222.2	197.1	180.5	165.3
Pure Retained Earnings	—	—	—	—	6,808.9	7,420.2	8,790.1	9,215.6	9,703.0	9,912.9
Goodwill	—	—	—	—	151.6	151.4	162.5	162.5	165.8	165.8
Investments in Associated Companies	125.5	105.1	117.1	132.0	134.8	148.1	142.1	184.1	180.2	186.0
Number of Employees	—	—	42,422.00	47,678.00	52,516.00	56,725.00	34,117.00	40,978.00	41,000.00	45,000.00
Source: Bloomberg										

²⁴ Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 3 - Баланс China Southern Airlines с 2010 до 2018 гг.²⁵

China Southern Airlines Co Ltd (1055 HK) - Standardized									
In Millions of USD except Per Share	FY 2010	FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018
12 Months Ending	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	1,578.8	1,565.6	1,697.2	2,010.8	2,531.5	845.3	685.9	1,097.2	1,045.6
+ Cash & Cash Equivalents	1,578.8	1,565.6	1,617.0	1,941.0	2,483.2	845.3	685.9	1,049.1	1,007.2
+ ST Investments	0.0	0.0	80.2	69.7	48.3	0.0	0.0	48.1	38.4
+ Accounts & Notes Receiv	302.3	340.8	297.2	359.0	432.2	399.7	434.0	411.1	421.7
+ Accounts Receivable, Net	302.3	340.8	297.2	359.0	432.2	399.7	434.0	411.1	421.7
+ Notes Receivable, Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	—	0.0	0.0	0.0
+ Inventories	205.6	256.8	273.9	272.1	267.6	247.6	228.8	249.3	247.0
+ Raw Materials	—	—	—	—	—	217.2	200.3	—	—
+ Work In Process	—	—	—	—	—	0.0	0.0	—	—
+ Finished Goods	—	—	—	—	—	0.0	0.0	—	—
+ Other Inventory	—	—	—	—	—	30.4	28.5	—	—
+ Other ST Assets	319.9	929.7	424.1	757.2	1,205.5	767.0	640.8	991.0	1,785.3
+ Prepaid Expenses	—	—	—	—	—	237.8	214.7	—	—
+ Derivative & Hedging Assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Assets Held-for-Sale	—	—	—	—	—	—	—	1.2	32.6
+ Taxes Receivable	—	—	—	184.1	251.6	246.0	202.3	566.2	776.6
+ Misc ST Assets	319.9	929.7	424.1	573.2	953.9	283.2	223.8	423.6	976.1
Total Current Assets	2,406.6	3,093.0	2,692.4	3,399.1	4,436.8	2,259.6	1,989.6	2,748.6	3,499.6
+ Property, Plant & Equip, Net	13,965.1	16,760.0	19,394.9	23,049.2	25,177.4	25,380.8	25,653.3	29,548.5	30,776.3
+ Property, Plant & Equip	20,396.7	24,079.6	27,823.1	32,893.4	35,623.8	36,488.9	37,249.0	43,127.5	44,200.0
- Accumulated Depreciation	6,431.6	7,319.6	8,428.2	9,844.2	10,446.4	11,108.1	11,595.7	13,579.1	13,423.7
+ LT Investments & Receivables	37.3	36.5	36.7	36.8	38.7	115.1	150.2	95.6	157.0
+ LT Investments	37.3	36.5	36.7	36.8	38.7	115.1	150.2	95.6	0.0
+ LT Marketable Securities	—	—	—	—	—	—	—	—	157.0
+ Other LT Assets	486.2	653.0	723.5	810.9	905.5	991.9	1,094.4	1,221.7	1,468.6
+ Total Intangible Assets	58.1	44.4	43.3	0.0	30.1	38.4	66.6	85.0	88.5
+ Goodwill	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	36.4	34.5
+ Other Intangible Assets	58.1	44.4	43.3	0.0	30.1	38.4	66.6	48.6	54.1
+ Prepaid Expense	—	—	—	43.0	—	—	—	—	—
+ Deferred Tax Assets	146.0	206.4	196.2	206.7	155.6	217.5	248.0	255.4	227.7
+ Derivative & Hedging Assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	7.1	10.9
+ Investments in Affiliates	177.9	274.8	342.6	413.4	470.6	532.3	590.5	621.8	871.3
+ Misc LT Assets	104.3	127.5	141.5	147.9	249.2	203.8	186.3	252.4	270.3
Total Noncurrent Assets	14,488.7	17,449.6	20,155.1	23,897.0	26,121.6	26,487.9	26,897.8	30,865.7	32,402.0
Total Assets	16,895.3	20,542.6	22,847.5	27,296.1	30,558.4	28,747.4	28,887.4	33,614.3	35,901.6
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	2,600.0	2,784.1	2,914.7	3,019.6	3,198.4	3,115.4	3,412.0	3,736.6	3,643.2
+ Accounts Payable	258.3	444.0	292.7	232.5	266.9	1,860.8	1,876.9	326.6	335.7
+ Accrued Taxes	376.0	236.4	111.8	344.5	333.8	37.0	129.5	141.2	53.6
+ Interest & Dividends Payable	—	—	—	—	—	60.6	121.8	—	—
+ Other Payables & Accruals	1,965.6	2,103.8	2,510.2	2,442.7	2,597.7	1,157.0	1,283.8	3,268.8	3,253.9
+ ST Debt	1,665.9	3,265.7	3,912.3	3,945.2	4,345.0	5,732.4	1,996.5	5,518.8	7,021.3
+ ST Borrowings	541.5	1,099.3	1,719.2	2,381.2	684.8	4,355.1	662.1	3,170.0	5,501.1
+ ST Lease Liabilities	251.0	283.2	400.0	600.8	1,930.6	989.0	1,252.9	1,281.9	1,389.1
+ ST Finance Leases	251.0	283.2	400.0	600.8	1,930.6	989.0	1,252.9	1,281.9	1,389.1
+ Current Portion of LT Debt	873.5	1,883.3	1,793.1	963.3	1,729.5	388.3	81.4	1,066.9	131.1
+ Other ST Liabilities	639.5	1,000.2	988.8	1,166.3	1,169.7	1,257.8	4,381.5	1,437.7	1,501.9
+ Deferred Revenue	637.5	1,000.2	988.8	1,166.3	1,169.7	1,257.8	1,213.3	1,437.7	1,495.5
+ Derivatives & Hedging	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4
+ Misc ST Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3,168.1	0.0	0.0
Total Current Liabilities	4,905.4	7,050.0	7,815.7	8,131.2	8,713.1	10,105.6	9,789.9	10,693.1	12,166.5
+ LT Debt	6,776.0	6,840.0	7,949.8	11,337.5	13,852.0	10,064.3	10,416.2	12,341.4	11,389.4
+ LT Borrowings	4,837.2	4,609.3	4,843.0	6,153.9	6,776.8	2,448.4	2,703.0	3,184.3	2,279.0
+ LT Lease Liabilities	1,938.8	2,230.7	3,106.8	5,183.6	7,075.3	7,615.9	7,713.2	9,157.2	9,110.4
+ LT Finance Leases	1,938.8	2,230.7	3,106.8	5,183.6	7,075.3	7,615.9	7,713.2	9,157.2	9,110.4
+ Other LT Liabilities	613.4	655.9	709.2	813.6	825.5	901.6	797.7	967.6	937.8
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	17.9	14.1	10.6	6.8	4.0	—	0.0	0.5	0.3
+ Pensions	—	—	—	—	—	—	0.0	—	—
+ Other Post-Ret Benefits	—	—	—	—	—	—	0.0	—	—
+ Deferred Compensation	—	—	—	—	—	2.0	—	—	—
+ Deferred Revenue	279.1	354.9	409.1	483.6	419.3	462.9	374.7	446.0	131.7

²⁵ Составлено Bloomberg Terminal.

[illegible]

Приложение 4 - Баланс Aeroflot с 2010 до 2018 гг.²⁶

Aeroflot PJSC (AFLT RX) - Standardized									
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2010 12/31/2010	FY 2011 12/31/2011	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	665.8	414.1	501.0	578.4	472.2	502.0	617.3	953.8	434.7
+ Cash & Cash Equivalents	660.4	393.1	496.2	570.1	455.7	420.9	514.1	798.6	341.9
+ ST Investments	5.4	21.0	4.8	8.3	16.5	81.1	103.2	155.1	92.8
+ Accounts & Notes Receiv	363.3	434.9	522.6	685.9	431.8	324.5	449.2	607.8	410.1
+ Accounts Receivable, Net	363.3	434.9	522.6	685.9	431.8	324.5	310.1	443.0	410.1
+ Notes Receivable, Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	139.1	164.8	0.0
+ Inventories	87.1	118.3	141.1	150.5	111.9	102.1	164.0	222.5	206.2
+ Raw Materials	41.1	64.8	93.0	110.9	74.7	83.6	138.6	183.1	—
+ Work In Process	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	—
+ Finished Goods	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	—
+ Other Inventory	46.0	53.5	48.1	39.6	37.2	18.5	25.4	39.4	—
+ Other ST Assets	632.6	1,035.2	1,167.8	1,074.3	567.2	899.3	895.2	1,137.6	927.3
+ Prepaid Expenses	164.1	646.3	667.6	582.5	236.6	349.9	601.8	679.0	253.5
+ Derivative & Hedging Assets	—	0.0	0.0	31.6	7.4	0.7	9.5	0.0	—
+ Assets Held-for-Sale	71.5	0.0	60.1	0.0	—	106.0	18.6	54.3	93.5
+ Taxes Receivable	270.4	231.4	276.3	335.3	199.6	270.3	221.9	337.4	320.8
+ Misc ST Assets	126.6	157.5	163.8	124.9	123.6	172.3	43.4	67.0	259.6
Total Current Assets	1,748.8	2,002.5	2,332.5	2,489.1	1,583.0	1,828.0	2,125.8	2,921.7	1,978.3
+ Property, Plant & Equip, Net	2,188.0	1,970.2	2,435.9	2,712.5	1,992.1	1,432.9	1,713.4	1,701.1	10,027.3
+ Property, Plant & Equip	2,956.4	2,767.8	3,476.2	3,912.7	2,812.5	2,015.8	2,611.4	2,799.1	14,434.2
- Accumulated Depreciation	768.4	797.6	1,040.3	1,200.2	820.3	582.9	898.1	1,098.0	4,407.0
+ LT Investments & Receivables	3.7	191.2	200.2	186.3	105.0	83.9	54.0	58.0	77.8
+ LT Investments	2.7	191.2	1.9	0.9	—	—	54.0	58.0	77.8
+ LT Marketable Securities	1.0	—	198.3	185.4	105.0	83.9	—	—	—
+ Other LT Assets	585.4	1,172.0	1,277.3	1,003.6	1,087.5	977.4	995.7	935.5	1,871.5
+ Total Intangible Assets	47.1	355.4	334.5	305.9	161.7	128.2	138.6	151.4	128.5
+ Goodwill	6.5	255.1	225.8	203.5	114.3	91.3	108.8	115.7	96.0
+ Other Intangible Assets	40.6	100.3	108.7	102.4	47.4	36.9	29.8	35.7	32.4
+ Prepaid Expense	395.9	568.0	568.1	465.5	537.7	499.3	102.2	270.8	0.0
+ Deferred Tax Assets	106.8	189.1	202.0	124.0	323.9	296.6	200.1	180.6	568.1
+ Derivative & Hedging Assets	—	1.3	92.5	35.9	2.3	0.0	0.0	0.0	—
+ Investments in Affiliates	27.6	7.3	3.2	3.8	2.4	1.5	1.6	5.7	7.9
+ Misc LT Assets	8.0	50.9	77.0	68.5	59.4	51.8	553.2	327.1	1,167.0
Total Noncurrent Assets	2,777.1	3,333.4	3,913.4	3,902.4	3,184.6	2,494.2	2,763.1	2,694.6	11,976.5
Total Assets	4,525.9	5,335.9	6,245.9	6,391.5	4,767.6	4,322.2	4,888.8	5,616.3	13,954.8
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	654.1	816.1	937.0	1,048.8	820.1	730.2	795.8	1,110.6	982.0
+ Accounts Payable	221.2	454.5	464.8	580.2	465.2	404.1	386.4	592.2	585.2
+ Accrued Taxes	195.9	129.9	145.1	150.0	101.5	40.6	46.8	45.6	19.4
+ Interest & Dividends Payable	0.2	2.0	0.7	0.7	0.6	0.0	—	1.1	0.9
+ Other Payables & Accruals	236.8	229.7	326.4	317.9	252.8	285.5	362.6	471.6	376.5
+ ST Debt	166.2	581.0	712.3	419.0	588.1	1,009.1	406.7	278.2	1,134.8
+ ST Borrowings	19.0	366.9	14.8	30.5	206.2	432.6	75.0	0.0	2.5
+ ST Lease Liabilities	103.8	202.8	246.3	265.4	290.3	267.5	254.7	278.2	1,132.3
+ ST Finance Leases	103.8	202.8	246.3	265.4	290.3	267.5	254.7	278.2	—
+ Current Portion of LT Debt	43.4	11.3	451.2	123.1	91.5	309.0	77.1	—	—
+ Other ST Liabilities	410.9	618.6	596.7	609.0	911.7	702.7	769.4	1,060.9	1,289.4
+ Deferred Revenue	233.9	379.5	514.7	516.7	399.4	411.4	664.0	788.9	778.0
+ Derivatives & Hedging	—	0.0	0.0	6.5	451.7	66.5	0.0	0.0	0.0
+ Misc ST Liabilities	177.0	239.1	82.0	85.8	60.6	224.8	105.4	272.0	511.3
Total Current Liabilities	1,231.2	2,015.7	2,246.0	2,076.8	2,319.9	2,442.0	1,971.9	2,449.6	3,406.1
+ LT Debt	1,880.9	1,685.0	1,875.4	2,191.4	2,390.1	2,185.7	1,930.7	1,526.1	8,373.2
+ LT Borrowings	1,250.8	388.3	240.0	255.9	117.8	197.1	180.6	55.3	47.7
+ LT Lease Liabilities	630.1	1,296.7	1,635.4	1,935.5	2,272.3	1,988.6	1,750.1	1,470.8	8,325.5
+ LT Finance Leases	630.1	1,296.7	1,635.4	1,935.5	2,272.3	1,988.6	1,750.1	1,470.8	—
+ Other LT Liabilities	258.9	231.0	498.2	458.7	289.5	189.8	320.3	471.6	3,064.0
+ Accrued Liabilities	104.3	53.4	113.6	62.8	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	14.4	11.7	24.3	21.6	11.3	10.2	13.1	16.0	—

²⁶ Составлено Bloomberg Terminal.

Source: Bloomberg

Приложение 5 - Баланс Air France-KLM с 2010 до 2018 гг.²⁷

Air France-KLM (AF FP) - Standardized									
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2010 12/31/2010	FY 2011 12/31/2011	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	5,259.5	3,855.6	5,662.8	6,363.6	4,774.7	4,423.5	4,290.5	6,124.0	4,477.7
+ Cash & Cash Equivalents	883.5	947.4	1,257.7	2,924.6	2,910.1	2,193.8	2,195.9	2,899.7	3,104.6
+ ST Investments	4,376.0	2,908.2	4,405.2	3,439.0	1,864.6	2,229.7	2,094.6	3,224.3	1,373.1
+ Accounts & Notes Receiv	2,607.7	2,356.1	2,508.7	2,553.7	2,090.9	1,955.9	1,970.2	2,601.6	2,509.1
+ Accounts Receivable, Net	2,377.8	2,299.1	2,453.3	2,447.5	2,090.9	1,955.9	1,970.2	2,601.6	2,509.1
+ Notes Receivable, Net	229.9	57.0	55.4	106.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Inventories	773.9	758.2	687.6	704.6	651.0	578.1	597.0	669.6	724.9
+ Raw Materials	997.1	972.0	902.7	921.1	836.1	737.8	746.7	852.4	894.4
+ Work In Process	10.7	10.4	9.2	9.7	14.5	17.4	11.6	8.4	16.0
+ Finished Goods	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Other Inventory	-233.9	-224.2	-224.3	-226.1	-199.7	-177.1	-161.4	-191.1	-185.5
+ Other ST Assets	1,514.4	1,334.9	1,142.9	1,322.4	1,166.4	1,240.9	1,165.4	1,494.3	1,216.2
+ Prepaid Expenses	433.1	423.8	418.3	226.1	205.7	139.1	182.5	180.3	273.7
+ Derivative & Hedging Assets	632.2	408.2	265.3	368.2	300.1	521.6	417.7	589.1	257.7
+ Assets Held-for-Sale	2.7	13.0	9.2	125.5	3.6	4.3	0.0	0.0	0.0
+ Taxes Receivable	1.3	13.0	14.5	—	—	—	—	—	—
+ Misc ST Assets	445.1	476.9	435.5	602.6	657.0	575.9	565.3	724.9	684.8
Total Current Assets	10,155.5	8,304.8	10,002.0	10,944.3	8,683.0	8,198.4	8,023.1	10,889.5	8,928.0
+ Property, Plant & Equip, Net	17,768.8	16,516.2	15,810.0	15,457.5	12,678.8	11,314.8	11,178.8	20,170.5	19,368.8
+ Property, Plant & Equip	31,086.6	31,010.7	31,057.8	32,118.7	28,177.3	25,878.5	24,790.7	36,824.6	35,474.9
- Accumulated Depreciation	13,317.9	14,494.5	15,247.8	16,661.2	15,498.9	14,563.7	13,612.0	16,654.1	16,106.1
+ LT Investments & Receivables	2,454.0	2,611.4	2,197.3	2,706.8	1,817.4	1,330.0	1,122.2	1,493.1	1,702.9
+ LT Investments	2,137.2	2,007.5	1,156.1	1,114.2	874.8	795.4	850.1	1,298.4	1,497.9
+ LT Marketable Securities	0.0	272.2	1,041.2	1,592.6	942.6	534.6	272.1	38.5	36.6
+ LT Receivables	316.8	331.8	—	—	—	—	—	156.3	168.3
+ Other LT Assets	7,285.8	7,970.4	8,248.1	5,944.4	4,942.9	4,512.6	3,862.3	3,468.3	3,276.4
+ Total Intangible Assets	1,420.8	1,555.2	1,443.8	1,562.3	1,514.9	1,374.5	1,354.2	1,608.5	1,615.9
+ Goodwill	536.0	552.1	332.6	326.8	294.0	268.4	229.9	259.7	248.5
+ Other Intangible Assets	884.8	1,003.1	1,111.2	1,235.5	1,220.9	1,106.2	1,124.3	1,348.9	1,367.4
+ Prepaid Expense	18.7	24.6	64.7	22.1	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Deferred Tax Assets	1,184.2	1,481.3	1,519.0	598.4	1,260.8	762.8	185.6	501.3	623.0
+ Derivative & Hedging Assets	151.0	193.1	135.9	133.8	289.2	316.2	426.1	247.7	289.7
+ Prepaid Pension Costs	3,935.0	4,169.2	4,579.4	3,383.8	1,704.9	1,926.5	1,542.0	709.3	379.1
+ Investments in Affiliates	576.1	546.9	505.4	244.1	168.2	128.2	308.0	361.9	356.2
+ Misc LT Assets	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	4.3	46.4	39.7	12.6
Total Noncurrent Assets	27,508.6	27,098.1	26,255.4	24,108.7	19,438.7	17,157.4	16,163.3	25,132.0	24,348.1
Total Assets	37,664.1	35,402.8	36,257.4	35,053.0	28,121.6	25,355.8	24,186.4	36,021.5	33,276.1
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	3,177.1	4,083.7	3,658.2	4,357.3	3,845.4	3,417.4	3,478.4	3,910.8	3,868.5
+ Accounts Payable	2,577.0	3,368.3	2,928.4	3,266.6	2,957.2	2,602.4	2,488.0	2,843.2	2,817.2
+ Accrued Taxes	564.0	661.0	666.4	970.7	832.5	738.9	873.3	972.6	944.8
+ Other Payables & Accruals	36.1	54.4	63.3	120.0	55.7	76.1	117.1	95.0	106.5
+ ST Debt	2,614.4	1,725.0	2,231.6	3,175.6	2,582.1	2,194.9	1,082.1	2,857.6	2,084.3
+ ST Borrowings	389.0	361.6	487.0	427.5	450.1	106.5	99.1	97.4	58.4
+ ST Lease Liabilities	1,076.0	578.0	776.0	826.0	791.3	627.0	734.1	1,974.0	1,865.5
+ ST Finance Leases	1,076.0	578.0	776.0	826.0	791.3	627.0	734.1	780.2	732.9
+ ST Operating Leases	—	—	—	—	—	—	—	1,193.8	1,132.6
+ Current Portion of LT Debt	1,149.5	785.4	968.7	1,922.2	1,340.7	1,461.5	248.9	786.2	160.3
+ Other ST Liabilities	7,370.0	6,045.8	7,078.9	7,435.0	7,883.2	7,425.8	6,135.2	7,722.9	8,152.7
+ Deferred Revenue	2,623.7	2,546.6	2,952.2	3,434.8	3,218.6	3,003.4	2,958.4	5,488.0	5,706.5
+ Derivatives & Hedging	550.7	230.7	112.2	162.7	1,395.1	1,394.1	115.0	209.2	376.8
+ Misc ST Liabilities	4,195.6	3,268.5	4,014.5	3,837.5	3,269.4	3,028.4	3,061.8	2,025.7	2,069.4
Total Current Liabilities	13,161.5	11,854.5	12,968.7	14,968.0	14,310.7	13,038.1	10,695.7	14,491.3	14,105.4
+ LT Debt	11,810.2	11,959.5	12,622.9	11,853.0	9,672.7	7,671.4	7,837.5	11,852.5	10,626.3
+ LT Borrowings	7,761.6	7,270.6	7,451.0	6,602.2	5,475.3	3,708.6	4,075.4	3,354.1	3,236.3
+ LT Lease Liabilities	4,048.6	4,688.9	5,171.9	5,250.9	4,197.5	3,962.8	3,762.1	8,498.4	7,390.0
+ LT Finance Leases	4,048.6	4,688.9	5,171.9	5,250.9	4,197.5	3,962.8	3,762.1	3,761.7	3,329.1
+ LT Operating Leases	—	—	—	—	—	—	—	4,736.7	4,060.9
+ Other LT Liabilities	3,293.4	3,691.0	4,093.7	5,070.2	4,928.3	4,349.7	4,286.3	6,768.4	6,408.5
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	1,305.9	1,368.6	1,443.8	2,555.1	2,564.0	2,167.8	2,234.9	2,647.2	2,402.6
+ Pensions	—	—	—	—	2,564.0	2,167.8	2,234.9	2,647.2	2,402.6
+ Other Post-Ret Benefits	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Deferred Revenue	1.3	24.6	42.2	8.3	81.1	105.4	28.5	26.4	20.6

²⁷ Составлено Bloomberg Terminal.

Продолжение приложения 5

+ Deferred Tax Liabilities	625.5	603.9	568.8	245.4	16.9	12.0	-12.7	14.4	4.6
+ Derivatives & Hedging	462.5	299.4	368.2	439.9	523.9	346.6	136.1	274.1	388.2
+ Misc LT Liabilities	898.2	1,394.5	1,670.7	1,821.5	1,742.4	1,717.9	1,899.5	3,806.2	3,592.5
Total Noncurrent Liabilities	15,103.6	15,650.5	16,716.6	16,923.2	14,601.1	12,021.1	12,123.8	18,620.9	17,034.9
Total Liabilities	28,265.1	27,505.0	29,685.3	31,891.2	28,911.7	25,059.2	22,819.5	33,112.2	31,140.3
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Share Capital & APIC	4,372.0	4,239.2	4,316.7	4,510.4	3,957.9	3,554.3	3,449.9	5,491.6	5,231.3
+ Common Stock	401.0	388.8	395.9	413.7	363.0	326.0	316.4	515.7	491.3
+ Additional Paid in Capital	3,971.0	3,850.4	3,920.8	4,096.7	3,594.9	3,228.3	3,133.5	4,975.9	4,740.0
- Treasury Stock	124.3	115.3	112.2	117.2	104.1	92.4	70.7	80.5	76.7
+ Retained Earnings	5,081.8	3,704.0	2,293.6	-1,297.5	-4,691.2	-3,869.4	-2,657.8	298.1	548.6
+ Other Equity	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	652.0	632.8	-2,814.4	-3,581.0
Equity Before Minority Interest	9,329.5	7,827.8	6,498.2	3,095.6	-837.3	244.5	1,354.2	2,894.9	2,122.1
+ Minority/Non Controlling Interest	69.5	70.0	73.9	66.2	47.2	52.2	12.7	14.4	13.7
Total Equity	9,399.0	7,897.8	6,572.1	3,161.8	-790.1	296.6	1,366.9	2,909.3	2,135.8
Total Liabilities & Equity	37,664.1	35,402.8	36,257.4	35,053.0	28,121.6	25,355.8	24,186.4	36,021.5	33,276.1
Reference Items									
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
Shares Outstanding	300.2	300.2	300.2	300.2	300.2	300.2	300.2	428.6	428.6
Number of Treasury Shares	4.2	5.6	4.2	4.2	4.2	4.1	1.1	1.1	1.1
Pension Obligations	1,305.9	1,368.6	1,443.8	2,555.1	2,564.0	2,167.8	2,234.9	2,647.2	2,402.6
Future Minimum Operating Lease Oblig	9,396.3	9,110.9	8,917.2	9,679.9	9,356.9	8,025.6	7,258.4	7,422.4	6,418.8
Capital Leases - Total	5,124.5	5,266.9	5,947.9	6,076.8	4,988.8	4,589.8	4,496.2	4,541.9	4,062.0
Options Granted During Period	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Options Outstanding at Period End	1.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt	9,165.1	9,556.7	8,150.5	7,072.4	6,537.6	4,908.2	4,357.0	8,547.6	8,196.2
Net Debt to Equity	97.51	121.00	124.02	223.68	—	1,654.58	318.75	293.80	383.75
Tangible Common Equity Ratio	21.82	18.53	14.52	4.58	-8.84	-4.71	0.00	3.74	1.60
Current Ratio	0.77	0.70	0.77	0.73	0.61	0.63	0.75	0.75	0.63
Cash Conversion Cycle	-99.85	-67.02	-67.22	-67.44	-76.88	-86.32	-117.13	-117.75	-101.15
Number of Employees	—	102,012.00	100,744.00	96,417.00	97,847.00	96,417.00	84,602.00	83,522.00	84,714.00

Source: Bloomberg

Приложение 6 - Баланс Deutsche Lufthansa с 2010 до 2018 гг.²⁸

Deutsche Lufthansa AG (LHA GR) - Standardized									
In Millions of EUR except Per Share 12 Months Ending	FY 2010 12/31/2010	FY 2011 12/31/2011	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	5,380.0	3,998.0	4,966.0	4,698.0	2,738.0	3,093.0	3,937.0	3,948.0	3,235.0
+ Cash & Cash Equivalents	1,097.0	887.0	1,436.0	1,552.0	953.0	1,099.0	1,256.0	1,397.0	1,500.0
+ ST Investments	4,283.0	3,111.0	3,530.0	3,146.0	1,785.0	1,994.0	2,681.0	2,551.0	1,735.0
+ Accounts & Notes Receiv	2,662.0	2,844.0	2,748.0	2,850.0	3,204.0	3,205.0	3,312.0	3,985.0	4,012.0
+ Accounts Receivable, Net	2,662.0	2,844.0	2,748.0	2,850.0	3,204.0	3,205.0	3,312.0	3,985.0	4,012.0
+ Notes Receivable, Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Unbilled Revenues	—	—	—	—	—	—	—	0.0	234.0
+ Inventories	662.0	620.0	639.0	641.0	700.0	761.0	816.0	907.0	968.0
+ Raw Materials	550.0	512.0	527.0	517.0	563.0	593.0	643.0	663.0	813.0
+ Work In Process	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Finished Goods	111.0	108.0	111.0	122.0	136.0	167.0	163.0	156.0	150.0
+ Other Inventory	1.0	0.0	1.0	2.0	1.0	1.0	10.0	88.0	5.0
+ Other ST Assets	1,653.0	1,992.0	1,424.0	1,500.0	1,605.0	1,877.0	2,128.0	2,189.0	2,205.0
+ Derivative & Hedging Assets	484.0	414.0	215.0	460.0	456.0	440.0	534.0	600.0	357.0
+ Assets Held-for-Sale	186.0	686.0	110.0	71.0	89.0	10.0	132.0	6.0	9.0
+ Taxes Receivable	98.0	128.0	101.0	72.0	122.0	85.0	37.0	58.0	58.0
+ Misc ST Assets	885.0	764.0	998.0	897.0	938.0	1,342.0	1,425.0	1,525.0	1,781.0
Total Current Assets	10,357.0	9,454.0	9,777.0	9,689.0	8,247.0	8,936.0	10,193.0	11,029.0	10,654.0
+ Property, Plant & Equip, Net	14,150.0	14,550.0	14,818.0	15,377.0	16,764.0	18,152.0	18,601.0	19,277.0	21,130.0
+ Property, Plant & Equip	28,425.0	29,406.0	30,147.0	30,387.0	32,420.0	34,634.0	35,181.0	36,274.0	40,714.0
- Accumulated Depreciation	14,275.0	14,856.0	15,329.0	15,010.0	15,656.0	16,482.0	16,580.0	16,997.0	19,584.0
+ LT Investments & Receivables	1,748.0	750.0	483.0	520.0	525.0	531.0	536.0	507.0	553.0
+ LT Investments	84.0	51.0	—	—	—	—	—	—	—
+ LT Marketable Securities	1,128.0	134.0	19.0	20.0	10.0	15.0	23.0	32.0	41.0
+ LT Receivables	536.0	565.0	464.0	500.0	515.0	516.0	513.0	475.0	512.0
+ Other LT Assets	3,065.0	3,327.0	3,481.0	3,522.0	4,938.0	4,843.0	5,367.0	4,965.0	5,876.0
+ Total Intangible Assets	1,911.0	1,575.0	1,568.0	1,569.0	1,587.0	1,657.0	1,737.0	1,835.0	1,893.0
+ Goodwill	605.0	613.0	615.0	616.0	615.0	612.0	636.0	713.0	736.0
+ Other Intangible Assets	1,306.0	962.0	953.0	953.0	972.0	1,045.0	1,101.0	1,122.0	1,157.0
+ Prepaid Expense	26.0	24.0	25.0	16.0	11.0	12.0	11.0	9.0	18.0
+ Deferred Tax Assets	143.0	93.0	807.0	661.0	1,520.0	1,219.0	1,417.0	1,673.0	2,141.0
+ Derivative & Hedging Assets	350.0	343.0	268.0	335.0	599.0	1,234.0	1,474.0	642.0	828.0
+ Investments in Affiliates	635.0	1,292.0	813.0	941.0	1,221.0	721.0	728.0	806.0	896.0
+ Misc LT Assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Noncurrent Assets	18,963.0	18,627.0	18,782.0	19,419.0	22,227.0	23,526.0	24,504.0	24,749.0	27,559.0
Total Assets	29,320.0	28,081.0	28,559.0	29,108.0	30,474.0	32,462.0	34,697.0	35,778.0	38,213.0
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	4,430.0	4,298.0	4,338.0	4,792.0	4,863.0	4,983.0	5,079.0	6,087.0	6,547.0
+ Accounts Payable	2,902.0	2,805.0	2,784.0	3,026.0	2,943.0	2,948.0	3,067.0	3,431.0	3,912.0
+ Accrued Taxes	237.0	71.0	107.0	247.0	228.0	136.0	390.0	838.0	783.0
+ Other Payables & Accruals	1,291.0	1,422.0	1,447.0	1,519.0	1,692.0	1,899.0	1,622.0	1,818.0	1,852.0
+ ST Debt	957.0	616.0	963.0	1,514.0	594.0	1,339.0	764.0	672.0	1,677.0
+ ST Borrowings	872.0	547.0	882.0	1,433.0	506.0	1,243.0	679.0	545.0	1,571.0
+ ST Lease Liabilities	85.0	69.0	81.0	81.0	88.0	96.0	85.0	127.0	106.0
+ ST Finance Leases	85.0	69.0	81.0	81.0	88.0	96.0	85.0	127.0	106.0
+ Other ST Liabilities	4,439.0	4,869.0	4,441.0	4,650.0	5,517.0	6,115.0	5,166.0	5,879.0	7,991.0
+ Deferred Revenue	645.0	511.0	485.0	3,599.0	3,418.0	3,486.0	3,590.0	4,153.0	6,324.0
+ Derivatives & Hedging	103.0	37.0	2.0	183.0	766.0	1,221.0	185.0	124.0	393.0
+ Misc ST Liabilities	3,691.0	4,321.0	3,954.0	868.0	1,333.0	1,408.0	1,391.0	1,602.0	1,274.0
Total Current Liabilities	9,826.0	9,783.0	9,742.0	10,956.0	10,974.0	12,437.0	11,009.0	12,638.0	16,215.0
+ LT Debt	6,337.0	5,936.0	6,145.0	4,971.0	5,500.0	5,152.0	5,935.0	6,385.0	5,145.0
+ LT Borrowings	5,936.0	5,621.0	5,874.0	4,648.0	5,149.0	4,812.0	5,647.0	6,007.0	4,693.0
+ LT Lease Liabilities	401.0	315.0	271.0	323.0	351.0	340.0	288.0	378.0	452.0
+ LT Finance Leases	401.0	315.0	271.0	323.0	351.0	340.0	288.0	378.0	452.0
+ Other LT Liabilities	4,817.0	4,318.0	7,833.0	7,073.0	9,969.0	9,028.0	10,604.0	7,645.0	7,280.0
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	2,571.0	2,165.0	5,844.0	4,718.0	7,231.0	6,626.0	8,364.0	5,116.0	5,865.0
+ Deferred Revenue	671.0	725.0	727.0	729.0	705.0	738.0	759.0	756.0	25.0
+ Deferred Tax Liabilities	405.0	364.0	94.0	146.0	239.0	346.0	437.0	449.0	583.0

²⁸ Составлено Bloomberg Terminal.

Продолжение приложения 6

+ Derivatives & Hedging	111.0	55.0	150.0	426.0	719.0	307.0	54.0	190.0	222.0
+ Misc LT Liabilities	1,059.0	1,009.0	1,018.0	1,054.0	1,075.0	1,011.0	990.0	1,134.0	585.0
Total Noncurrent Liabilities	11,154.0	10,254.0	13,978.0	12,044.0	15,469.0	14,180.0	16,539.0	14,030.0	12,425.0
Total Liabilities	20,980.0	20,037.0	23,720.0	23,000.0	26,443.0	26,617.0	27,548.0	26,668.0	28,640.0
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Share Capital & APIC	1,172.0	1,172.0	1,177.0	1,180.0	1,185.0	1,189.0	1,200.0	1,206.0	1,217.0
- Treasury Stock	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Retained Earnings	4,075.0	3,787.0	1,165.0	2,824.0	1,292.0	3,310.0	3,325.0	6,064.0	6,718.0
+ Other Equity	2,995.0	2,990.0	2,437.0	2,052.0	1,491.0	1,269.0	2,535.0	1,737.0	1,528.0
Equity Before Minority Interest	8,242.0	7,949.0	4,779.0	6,056.0	3,968.0	5,768.0	7,060.0	9,007.0	9,463.0
+ Minority/Non Controlling Interest	98.0	95.0	60.0	52.0	63.0	77.0	89.0	103.0	110.0
Total Equity	8,340.0	8,044.0	4,839.0	6,108.0	4,031.0	5,845.0	7,149.0	9,110.0	9,573.0
Total Liabilities & Equity	29,320.0	28,081.0	28,559.0	29,108.0	30,474.0	32,462.0	34,697.0	35,778.0	38,213.0
Reference Items									
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
Shares Outstanding	457.9	457.9	459.9	462.8	462.8	464.5	468.8	471.3	475.2
Number of Treasury Shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pension Obligations	2,571.0	2,165.0	5,844.0	4,718.0	7,231.0	6,626.0	8,364.0	5,116.0	5,865.0
Future Minimum Operating Lease Oblig	2,265.0	1,825.0	2,057.0	2,063.0	2,017.0	2,527.0	2,135.0	2,284.0	3,064.0
Capital Leases - Total	486.0	384.0	352.0	404.0	439.0	436.0	373.0	505.0	558.0
Options Granted During Period	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Options Outstanding at Period End	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt	786.0	2,420.0	2,123.0	1,767.0	3,346.0	3,383.0	2,739.0	3,077.0	3,546.0
Net Debt to Equity	9.42	30.08	43.87	28.93	83.01	57.88	38.31	33.78	37.04
Tangible Common Equity Ratio	23.10	24.05	11.90	16.29	8.24	13.35	16.15	21.13	20.84
Current Ratio	1.05	0.97	1.00	0.88	0.75	0.72	0.93	0.87	0.66
Cash Conversion Cycle	-68.72	-57.00	-45.06	-50.60	-51.58	-52.51	-60.18	-60.36	-61.47
Number of Employees	117,066.00	120,055.00	116,957.00	118,285.00	118,781.00	120,652.00	124,306.00	129,424.00	135,534.00

Source: Bloomberg

Приложение 7 - Баланс International Consolidated Airlines Group с 2010 до 2018 гг.²⁹

International Consolidated Airlines Group SA (IAG LN) - Standardized									
In Millions of USD except Per Share	FY 2010	FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018
12 Months Ending	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018
Total Assets									
+ Cash, Cash Equivalents & STI	3,071.5	4,840.6	3,839.0	5,009.5	5,982.2	6,363.1	6,779.6	8,025.9	7,185.0
+ Cash & Cash Equivalents	1,225.7	2,562.2	1,797.4	2,124.9	1,848.9	3,160.9	3,519.5	3,957.6	4,394.1
+ ST Investments	1,845.8	2,278.4	2,041.6	2,884.7	4,133.4	3,202.2	3,260.1	4,068.2	2,790.9
+ Accounts & Notes Receiv	605.5	1,522.8	1,516.3	1,649.2	1,514.9	1,299.6	1,481.9	1,758.8	1,828.9
+ Accounts Receivable, Net	605.5	1,522.8	1,516.3	1,649.2	1,514.9	1,299.6	1,481.9	1,758.8	1,828.9
+ Notes Receivable, Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Inventories	153.7	518.4	546.4	566.7	513.0	565.0	483.1	519.4	582.9
+ Other ST Assets	669.6	754.3	731.1	1,072.8	976.5	1,648.4	1,575.7	1,948.8	1,961.7
+ Prepaid Expenses	252.6	295.5	385.4	501.9	533.6	1,005.1	756.2	918.5	942.5
+ Derivative & Hedging Assets	208.5	154.2	92.4	186.2	215.4	215.1	347.0	486.9	177.5
+ Assets Held-for-Sale	52.1	23.3	4.0	16.5	21.8	5.4	40.1	0.0	0.0
+ Taxes Receivable	—	—	—	—	—	85.8	240.5	310.2	438.6
+ Misc ST Assets	156.4	281.2	249.4	368.2	205.7	336.8	192.0	233.2	403.1
Total Current Assets	4,500.3	7,636.0	6,632.8	8,298.2	8,986.7	9,876.1	10,320.2	12,252.8	11,558.5
+ Property, Plant & Equip, Net	10,799.7	12,420.9	13,099.3	14,103.4	14,258.6	14,919.0	12,895.8	14,241.3	14,242.9
+ Property, Plant & Equip	22,837.1	25,012.8	27,266.3	29,097.5	29,040.0	29,345.8	24,766.5	28,041.3	27,694.4
- Accumulated Depreciation	12,037.4	12,591.9	14,167.0	14,994.2	14,781.4	14,426.8	11,870.6	13,800.1	13,451.5
+ LT Investments & Receivables	102.9	603.9	902.7	1,505.8	101.6	80.4	77.0	95.0	91.6
+ LT Investments	102.9	603.9	902.7	1,505.8	101.6	—	—	95.0	91.6
+ LT Marketable Securities	—	—	—	—	—	80.4	77.0	—	—
+ Other LT Assets	1,829.8	4,939.1	4,407.8	4,742.0	5,272.0	5,805.7	5,577.3	6,149.3	6,211.6
+ Total Intangible Assets	449.1	2,234.3	2,593.2	3,028.1	2,950.0	3,471.7	3,203.1	3,628.2	3,662.3
+ Goodwill	62.8	384.9	64.7	104.8	95.6	386.8	368.1	417.2	396.2
+ Other Intangible Assets	386.3	1,849.4	2,528.5	2,923.3	2,854.4	3,084.9	2,835.0	3,211.1	3,266.1
+ Prepaid Expense	—	—	—	—	—	—	330.1	357.1	341.3
+ Deferred Tax Assets	0.0	644.1	593.9	690.8	930.5	785.6	554.8	628.8	613.8
+ Derivative & Hedging Assets	29.4	48.0	34.3	48.3	96.8	67.4	178.2	174.3	253.1
+ Prepaid Pension Costs	903.5	1,706.8	799.7	668.8	1,034.6	1,039.9	1,084.2	1,229.9	1,292.9
+ Investments in Affiliates	383.6	213.8	237.5	34.5	32.7	44.6	30.6	36.1	35.5
+ Misc LT Assets	64.2	92.0	149.1	271.6	227.5	396.6	196.2	95.0	12.6
Total Noncurrent Assets	12,732.5	17,963.9	18,409.8	20,351.2	19,632.3	20,805.1	18,550.1	20,485.5	20,546.0
Total Assets	17,232.8	25,599.9	25,042.6	28,649.4	28,618.9	30,681.2	28,870.3	32,738.3	32,104.5
Liabilities & Shareholders' Equity									
+ Payables & Accruals	4,445.5	7,172.1	7,951.2	9,382.0	4,039.0	4,267.1	3,592.3	4,569.6	4,722.8
+ Accounts Payable	1,129.4	2,428.7	2,574.7	2,746.8	2,261.5	2,219.9	1,873.1	2,515.0	2,380.9
+ Accrued Taxes	73.5	270.9	282.4	195.8	225.1	336.8	336.4	379.9	569.2
+ Other Payables & Accruals	3,242.6	4,472.5	5,094.0	6,439.5	1,552.4	1,710.3	1,382.7	1,674.7	1,772.8
+ ST Debt	719.1	750.4	884.2	809.4	862.7	1,230.0	976.7	1,118.0	1,003.2
+ ST Borrowings	279.3	320.1	0.0	0.0	198.4	625.9	157.2	220.0	175.2
+ ST Lease Liabilities	340.8	410.8	574.1	557.1	664.3	604.1	819.5	898.0	828.0
+ ST Finance Leases	340.8	410.8	574.1	557.1	664.3	604.1	819.5	898.0	828.0
+ Current Portion of LT Debt	98.9	19.4	310.1	252.3	—	—	—	—	—
+ Other ST Liabilities	459.8	539.1	1,146.8	1,276.9	6,957.5	6,853.2	5,277.7	6,491.9	6,928.5
+ Deferred Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	4,758.9	4,752.8	4,371.7	5,700.8	5,537.0
+ Derivatives & Hedging	14.7	82.9	87.1	728.1	1,588.7	1,443.0	92.8	133.4	751.3
+ Misc ST Liabilities	445.1	456.2	1,059.7	548.8	609.8	657.4	813.2	657.6	640.2
Total Current Liabilities	5,624.4	8,461.6	9,982.2	11,468.3	11,859.2	12,350.3	9,846.7	12,179.5	12,654.5
+ LT Debt	5,498.8	5,578.0	5,447.7	6,253.3	7,143.8	8,147.3	8,004.1	7,695.3	7,596.1
+ LT Borrowings	2,284.2	2,106.0	1,967.7	1,611.9	1,293.5	2,364.4	1,860.5	1,972.8	1,635.3
+ LT Lease Liabilities	3,214.5	3,472.0	3,480.0	4,641.4	5,850.4	5,782.9	6,143.6	5,722.5	5,960.8
+ LT Finance Leases	3,214.5	3,472.0	3,480.0	4,641.4	5,850.4	5,782.9	6,143.6	5,722.5	5,960.8
+ Other LT Liabilities	2,333.7	4,191.3	5,682.6	5,114.3	5,026.3	4,170.4	5,045.7	4,528.7	4,158.2
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	344.8	359.0	2,809.6	1,017.6	1,602.0	932.3	2,492.3	952.1	331.0
+ Deferred Revenue	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Deferred Tax Liabilities	1,240.4	1,651.1	768.1	1,218.9	336.4	462.9	185.6	632.4	518.8
+ Derivatives & Hedging	5.3	71.3	125.4	91.0	434.4	306.4	21.1	137.1	484.4
+ Misc LT Liabilities	743.1	2,109.9	1,979.6	2,786.8	2,653.5	2,468.8	2,346.7	2,807.1	2,824.1

²⁹ Составлено Bloomberg Terminal.

Продолжение приложения 7

Total Noncurrent Liabilities	7,832.5	9,769.2	11,130.3	11,367.7	12,170.2	12,317.7	13,049.8	12,224.0	11,754.3
Total Liabilities	13,456.9	18,230.8	21,112.6	22,836.0	24,029.4	24,668.0	22,896.5	24,403.5	24,408.8
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Share Capital & APIC	0.0	8,045.6	8,192.7	9,496.5	8,333.3	7,483.4	7,563.3	8,476.7	8,037.0
+ Common Stock	0.0	1,202.7	1,224.7	1,406.5	1,234.2	1,108.3	1,124.3	1,237.1	1,140.6
+ Additional Paid in Capital	0.0	6,842.9	6,968.0	8,090.0	7,099.1	6,375.1	6,438.9	7,239.6	6,896.4
- Treasury Stock	0.0	22.0	22.4	57.9	7.3	122.8	101.3	92.6	77.9
+ Retained Earnings	1,452.9	2,154.0	-1,723.5	-1,122.4	-283.1	1,260.5	1,004.1	2,738.6	3,806.6
+ Other Equity	1,922.0	-3,197.2	-2,912.6	-2,926.0	-3,826.0	-2,942.5	-2,817.1	-3,157.0	-4,076.9
Equity Before Minority Interest	3,374.9	6,980.3	3,534.2	5,390.1	4,216.9	5,678.6	5,649.0	7,965.8	7,688.9
+ Minority/Non Controlling Interest	401.0	388.8	395.9	423.3	372.7	334.7	324.8	369.1	6.9
Total Equity	3,775.9	7,369.1	3,930.1	5,813.4	4,589.5	6,013.2	5,973.8	8,334.9	7,695.7
Total Liabilities & Equity	17,232.8	25,599.9	25,042.6	28,649.4	28,618.9	30,681.2	28,870.3	32,738.3	32,104.5
Reference Items									
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS
Shares Outstanding	1,153.7	1,855.4	1,849.2	2,038.3	2,040.1	2,025.4	2,120.5	2,048.1	1,983.3
Number of Treasury Shares	0.0	0.0	6.1	1.8	—	14.7	12.5	9.9	8.7
Pension Obligations	344.8	359.0	2,809.6	1,017.6	1,602.0	932.3	2,492.3	952.1	331.0
Future Minimum Operating Lease Oblig	4,358.7	5,570.2	5,590.2	7,702.5	6,956.3	7,809.4	8,768.8	9,187.2	9,922.0
Capital Leases - Total	3,555.4	3,882.8	4,054.1	5,198.5	6,514.6	6,387.0	6,963.1	6,620.5	6,788.7
Options Granted During Period	—	12.8	17.2	11.8	15.6	7.0	7.3	6.6	6.6
Options Outstanding at Period End	—	36.5	45.8	42.4	69.1	24.3	19.7	18.4	20.8
Net Debt	3,146.4	1,487.8	2,492.9	2,053.2	2,024.3	2,933.8	2,124.2	787.4	1,414.3
Net Debt to Equity	83.33	20.19	63.43	35.32	44.11	48.79	35.56	9.45	18.38
Tangible Common Equity Ratio	17.43	20.31	4.19	9.22	4.94	8.11	9.53	14.90	14.16
Current Ratio	0.80	0.90	0.66	0.72	0.76	0.80	1.05	1.01	0.91
Cash Conversion Cycle	—	-20.45	-20.55	-25.34	-69.84	-68.41	-88.41	-95.88	-86.63
Number of Employees	—	56,791.00	59,574.00	60,089.00	59,484.00	60,862.00	63,387.00	63,994.00	63,531.00

Source: Bloomberg

Приложение 8 - Баланс Air New Zealand с 2010 до 2018 гг.³⁰

Air New Zealand Ltd (AIR NZ) - Standardized										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2010 06/30/2010	FY 2011 06/30/2011	FY 2012 06/30/2012	FY 2013 06/30/2013	FY 2014 06/30/2014	FY 2015 06/30/2015	FY 2016 06/30/2016	FY 2017 06/30/2017	FY 2018 06/30/2018	FY 2019 06/30/2019
Total Assets										
+ Cash, Cash Equivalents & STI	735.3	710.4	824.5	887.5	1,079.5	894.8	1,232.8	1,002.8	909.2	707.8
+ Cash & Cash Equivalents	735.3	710.4	824.5	887.5	1,079.5	894.8	1,135.2	1,002.8	909.2	707.8
+ ST Investments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	97.6	0.0	0.0	0.0
+ Accounts & Notes Receiv	185.4	252.0	245.2	233.8	260.7	201.9	213.7	216.1	287.0	295.2
+ Accounts Receivable, Net	185.4	252.0	245.2	233.8	260.7	201.9	213.7	216.1	287.0	295.2
+ Notes Receivable, Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Unbilled Revenues	—	—	—	—	—	—	11.4	7.3	30.5	23.5
+ Inventories	111.6	138.0	136.2	119.6	147.8	81.3	73.4	63.0	50.8	54.3
+ Raw Materials	111.6	138.0	136.2	119.6	147.8	81.3	73.4	63.0	50.8	54.3
+ Work In Process	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Finished Goods	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Other Inventory	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Other ST Assets	130.9	118.1	156.3	181.3	110.2	164.6	134.6	93.0	247.8	129.5
+ Prepaid Expenses	34.5	55.3	51.3	34.0	44.6	48.1	52.0	66.7	102.9	83.2
+ Derivative & Hedging Assets	42.7	10.7	32.1	75.6	26.2	69.8	49.9	13.9	126.6	32.2
+ Assets Held-for-Sale	5.5	2.5	7.2	5.4	—	—	12.8	8.1	0.7	0.7
+ Taxes Receivable	11.0	11.6	16.0	0.0	—	—	—	—	2.7	0.0
+ Misc ST Assets	37.2	38.0	49.7	66.4	39.4	46.7	19.9	4.4	14.9	13.4
Total Current Assets	1,163.2	1,218.5	1,362.2	1,422.2	1,598.3	1,342.6	1,665.8	1,382.2	1,525.3	1,210.3
+ Property, Plant & Equip, Net	1,539.4	2,242.0	2,477.6	2,263.4	2,868.5	2,750.9	3,194.2	3,475.7	3,408.7	3,534.3
+ Property, Plant & Equip	2,544.8	3,547.3	3,846.2	3,783.6	4,847.3	4,277.1	4,887.8	5,252.8	5,227.8	5,575.8
- Accumulated Depreciation	1,005.4	1,305.2	1,368.6	1,520.2	1,978.8	1,526.2	1,693.6	1,777.0	1,819.1	2,041.5
+ LT Investments & Receivables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	107.5	120.1	118.5	177.1
+ LT Investments	—	—	—	—	—	—	107.5	120.1	118.5	177.1
+ LT Receivables	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
+ Other LT Assets	465.1	589.0	534.5	632.8	650.9	495.9	196.6	274.7	259.3	281.8
+ Total Intangible Assets	29.6	46.3	50.5	53.2	75.2	69.1	90.4	109.1	115.1	124.8
+ Goodwill	0.7	0.8	0.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Other Intangible Assets	28.9	45.4	49.7	52.5	75.2	69.1	90.4	109.1	115.1	124.8
+ Prepaid Expense	26.2	42.1	38.5	37.8	48.1	32.5	42.0	86.4	52.1	42.9
+ Derivative & Hedging Assets	6.9	0.8	0.8	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	1.4	0.0
+ Investments in Affiliates	42.0	143.7	210.7	237.7	411.2	287.9	56.3	69.6	79.9	100.0
+ Misc LT Assets	360.4	356.0	234.0	304.0	116.3	104.3	7.8	9.5	10.8	14.1
Total Noncurrent Assets	2,004.6	2,831.0	3,012.1	2,896.2	3,519.3	3,246.8	3,498.3	3,870.5	3,786.5	3,993.2
Total Assets	3,167.8	4,049.5	4,374.3	4,318.4	5,117.6	4,589.4	5,164.2	5,252.8	5,311.7	5,203.5
Liabilities & Shareholders' Equity										
+ Payables & Accruals	335.6	426.3	424.7	459.2	573.0	474.2	524.2	536.2	540.2	556.8
+ Accrued Taxes	—	—	—	20.8	45.5	13.5	38.5	26.4	0.0	16.8
+ Interest & Dividends Payable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	—	—	—	—
+ Other Payables & Accruals	335.6	426.3	424.7	438.3	527.5	460.6	485.7	509.8	540.2	540.1
+ ST Debt	120.6	125.6	125.8	122.7	166.2	171.4	330.5	232.2	291.8	206.0
+ ST Borrowings	76.5	49.6	12.8	11.6	19.2	31.2	170.2	96.7	111.7	98.0
+ ST Lease Liabilities	44.1	76.0	113.0	111.1	147.0	140.2	160.2	135.5	180.1	108.0
+ ST Finance Leases	44.1	76.0	113.0	111.1	147.0	140.2	160.2	135.5	180.1	108.0
+ Other ST Liabilities	651.2	948.4	798.1	740.8	898.4	795.9	905.2	993.3	993.2	1,025.8
+ Deferred Revenue	543.0	733.6	722.8	708.4	813.6	714.7	791.3	862.2	895.0	920.5
+ Derivatives & Hedging	42.7	137.1	11.2	10.0	49.9	27.1	46.3	47.6	0.7	21.5
+ Misc ST Liabilities	65.5	77.7	64.1	22.4	35.0	54.2	67.7	83.5	97.5	83.9
Total Current Liabilities	1,107.4	1,500.2	1,348.6	1,322.7	1,637.6	1,441.5	1,759.8	1,761.7	1,825.2	1,788.6
+ LT Debt	620.2	911.2	1,231.6	1,134.4	1,349.8	1,401.5	1,497.8	1,609.3	1,559.1	1,536.4
+ LT Borrowings	104.7	77.7	186.7	169.0	298.3	417.3	599.0	850.4	980.3	914.4
+ LT Lease Liabilities	515.4	833.5	1,044.9	965.4	1,051.5	984.3	898.8	758.9	578.8	621.9
+ LT Finance Leases	515.4	833.5	1,044.9	965.4	1,051.5	984.3	898.8	758.9	578.8	621.9
+ Other LT Liabilities	361.1	395.7	441.5	471.5	492.5	415.2	405.2	427.0	454.3	477.0
+ Accrued Liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Pension Liabilities	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
+ Pensions	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
+ Other Post-Ret Benefits	—	—	—	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0
+ Deferred Compensation	—	—	—	—	—	—	—	10.3	8.1	9.4
+ Deferred Revenue	78.6	100.8	108.2	108.0	129.5	101.6	114.7	134.8	125.2	134.2
+ Deferred Tax Liabilities	161.9	190.8	238.0	235.4	200.3	154.4	116.8	141.4	208.5	204.0
+ Derivatives & Hedging	0.7	5.8	0.0	0.0	0.9	0.7	2.8	0.0	—	—
+ Misc LT Liabilities	119.9	98.3	95.4	128.1	161.8	158.5	170.9	140.6	112.4	129.5
Total Noncurrent Liabilities	981.3	1,306.9	1,673.1	1,605.9	1,842.3	1,816.8	1,903.0	2,036.4	2,013.4	2,013.4

³⁰ Составлено Bloomberg Terminal.

Source: Bloomberg

Приложение 9 - Отчет о финансовых результатах American Airlines Group с 2012 до 2018 гг.³¹

American Airlines Group Inc (AAL US) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018	Last 12M 09/30/2019	FY 2019 Est 12/31/2019	FY 2020 Est 12/31/2020
Revenue	24,855.0	26,743.0	42,650.0	40,990.0	40,180.0	42,622.0	44,541.0	45,393.0	45,834.8	47,768.4
+ Sales & Services Revenue	22,332.0	24,034.0	37,999.0	36,272.0	35,279.0	40,021.0	41,689.0	42,537.0		
+ Other Revenue	2,523.0	2,709.0	4,651.0	4,718.0	4,901.0	2,601.0	2,852.0	2,856.0		
Gross Profit	—	—	—	—	—	—	—	—		13,088.5
+ Other Operating Income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Operating Expenses	24,213.0	24,845.0	37,645.0	33,083.0	34,148.0	37,657.0	41,098.0	41,790.0		
+ Selling & Marketing	1,058.0	1,158.0	1,544.0	1,394.0	1,323.0	1,477.0	1,520.0	1,578.0		
+ Research & Development	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Depreciation & Amortization	845.0	853.0	1,295.0	1,364.0	1,525.0	1,702.0	1,839.0	1,926.0		
+ Other Operating Expense	22,310.0	22,834.0	34,806.0	30,325.0	31,300.0	34,478.0	37,739.0	38,286.0		
Operating Income (Loss)	642.0	1,898.0	5,005.0	7,907.0	6,032.0	4,965.0	3,443.0	3,603.0	3,625.6	3,658.3
- Non-Operating (Income) Loss	385.0	924.0	927.0	994.0	936.0	814.0	653.0	748.0		
+ Interest Expense, Net	606.0	836.0	856.0	841.0	928.0	959.0	938.0	955.0		
+ Interest Expense	632.0	856.0	887.0	880.0	991.0	1,053.0	1,056.0	1,091.0		
- Interest Income	26.0	20.0	31.0	39.0	63.0	94.0	118.0	136.0		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	41.0	56.0	114.0	751.0	0.0	0.0	0.0			
+ (Income) Loss from Affiliates	0.0	0.0	0.0	—	—	—	—			
+ Other Non-Op (Income) Loss	-262.0	32.0	-43.0	-598.0	8.0	-145.0	-285.0	-207.0		
Pretax Income (Loss), Adjusted	257.0	974.0	4,078.0	6,913.0	5,096.0	4,151.0	2,790.0	2,855.0	2,897.6	2,926.5
- Abnormal Losses (Gains)	2,702.0	3,154.0	866.0	2,297.0	797.0	756.0	906.0	784.0		
+ Merger/Acquisition Expense	—	181.0	817.0	826.0	514.0	273.0	268.0	186.0		
+ Abnormal Derivatives	—	—	—	—	—	27.0	-76.0	15.0		
+ Disposal of Assets	—	-67.0	-317.0	—	—	—	—	—		
+ Early Extinguishment of Debt	26.0	—	110.0	594.0	49.0	22.0	13.0	40.0		
+ Asset Write-Down	—	33.0	70.0	—	—	—	—	—		
+ Impairment of Intangibles	—	—	—	—	—	—	26.0	—		
+ Legal Settlement	-280.0	—	81.0	-53.0	25.0	—	45.0	—		
+ Restructuring	2,569.0	2,720.0	—	210.0	177.0	232.0	480.0	415.0		
+ Unrealized Investments	—	—	—	—	—	—	104.0	13.0		
+ Insurance Settlement	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Other Abnormal Items	387.0	287.0	105.0	720.0	32.0	202.0	46.0	24.0		
Pretax Income (Loss), GAAP	-2,445.0	-2,180.0	3,212.0	4,616.0	4,299.0	3,395.0	1,884.0	2,071.0	2,897.6	2,926.5
- Income Tax Expense (Benefit)	-569.0	-346.0	330.0	-2,994.0	1,623.0	2,113.0	472.0	480.0		
+ Current Income Tax	0.0	-22.0	-16.0	20.0	12.0	24.0	32.0	—		
+ Deferred Income Tax	-569.0	-324.0	346.0	-3,014.0	1,611.0	2,089.0	440.0	—		
+ Tax Allowance/Credit	0.0	—	—	—	—	—	—	—		
Income (Loss) from Cont Ops	-1,876.0	-1,834.0	2,882.0	7,610.0	2,676.0	1,282.0	1,412.0	1,591.0	2,004.1	2,370.0
- Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	-1,876.0	-1,834.0	2,882.0	7,610.0	2,676.0	1,282.0	1,412.0	1,591.0	2,004.1	2,370.0
- Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income, GAAP	-1,876.0	-1,834.0	2,882.0	7,610.0	2,676.0	1,282.0	1,412.0	1,591.0	2,004.1	2,370.0
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	-1,876.0	-1,834.0	2,882.0	7,610.0	2,676.0	1,282.0	1,412.0	1,591.0	2,004.1	2,370.0
Net Income Avail to Common, Adj	690.6	1,179.7	3,748.0	6,892.0	3,189.2	2,592.0	2,117.0	2,158.0	2,221.1	2,219.2
Net Abnormal Losses (Gains)	2,566.6	3,013.7	866.0	-718.0	513.2	1,310.0	705.0	567.0		
Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	249.5	280.2	717.5	668.4	552.3	489.2	464.2	441.9		
Basic EPS, GAAP	-7.52	-6.54	4.02	11.39	4.85	2.62	3.04	3.55	4.31	5.26
Basic EPS from Cont Ops	-7.52	-6.54	4.02	11.39	4.85	2.62	3.04	3.55	4.31	5.26
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	2.77	4.21	5.22	10.31	5.77	5.30	4.56	4.81	4.98	5.25
Diluted Weighted Avg Shares	249.5	280.2	734.0	687.4	556.1	491.7	465.7	442.4		
Diluted EPS, GAAP	-7.52	-6.54	3.93	11.07	4.81	2.61	3.03	3.55	4.31	5.26
Diluted EPS from Cont Ops	-7.52	-6.54	3.93	11.07	4.81	2.61	3.03	3.55	4.31	5.26
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	2.77	4.21	5.11	10.03	5.73	5.27	4.54	4.81	4.98	5.25
Reference Items										
Accounting Standard	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP			
EBITDA	1,657.0	2,918.0	6,518.0	9,516.0	7,850.0	9,782.0	7,509.0	5,854.0	5,754.9	6,139.0
EBITDA Margin (T12M)	6.67	10.91	15.28	23.22	19.54	22.95	16.86	12.90	12.56	12.85
EBITA	667.0	1,918.0	5,086.0	7,962.0	6,108.0	5,009.0	3,484.0			

³¹ Составлено Bloomberg Terminal.

Продолжение приложения 9

EBIT	642.0	1,898.0	5,005.0	7,907.0	6,032.0	4,965.0	3,443.0	3,603.0	3,625.6	3,658.3
Gross Margin	—	—	—	—	—	—	—	—	—	27.40
Operating Margin	2.58	7.10	11.74	19.29	15.01	11.65	7.73	7.94	7.91	7.66
Profit Margin	2.78	4.41	8.79	16.81	7.94	6.08	4.75	4.75	4.85	4.65
Sales per Employee	319,678.46	242,237.32	376,434.25	345,907.17	328,536.39	336,666.67	345,546.94	346,087.71		
Dividends per Share	0.00	0.00	0.20	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
Total Cash Common Dividends	0.0	0.0	143.5	278.0	220.9	198.0	186.0	179.4		
Capitalized Interest Expense	50.0	48.0	53.0	52.0	45.0	—	—	—		
Personnel Expenses	6,217.0	5,460.0	8,508.0	9,524.0	10,890.0	11,954.0	12,251.0	12,520.0		
Depreciation Expense	—	—	—	—	—	—	—	—		
Rental Expense	1,400.0	1,700.0	2,800.0	2,800.0	2,800.0	2,800.0	4,260.0			

Source: Bloomberg

Приложение 10 - Отчет о финансовых результатах Emirates Airline с 2012 до 2018 гг.³²

Emirates NBD PJSC (EMIRATES UH) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018	Last 12M 09/30/2019	FY 2019 Est 12/31/2019	FY 2020 Est 12/31/2020
Net Revenue	2,820.1	3,352.6	4,114.2	4,347.8	4,256.5	4,475.0	5,055.3	5,869.2	5,646.8	6,418.0
+ Net Interest Income	1,912.1	2,240.2	2,599.4	2,805.4	2,763.9	2,945.8	3,514.6	3,947.7		
+ Total Interest Income	2,905.8	3,091.7	3,349.9	3,631.4	4,079.9	4,421.5	5,396.8	6,707.3		
+ Interest Income	2,792.6	2,945.3	3,176.8	3,414.8	3,814.5	4,185.2	5,150.8	6,460.0		
+ Investment Income	113.2	146.4	173.1	216.6	265.3	236.3	246.1	247.3		
- Total Interest Expense	993.7	851.5	750.5	826.0	1,316.0	1,475.7	1,882.3	2,759.6		
+ Adjusted Total Non-Interest Income	908.0	1,112.4	1,514.8	1,542.4	1,492.6	1,529.2	1,540.7	1,921.5		
+ Trading Securities G/L	385.6	408.7	592.0	425.7	405.9	445.2	362.1	459.7		
+ Trading Account Profits/Losses	19.2	6.1	30.0	21.9	45.0	38.9	14.6	48.6		
+ Investment & Loan Inc (Loss)	108.5	160.0	278.7	99.4	94.7	61.3	-25.9	-22.1		
+ Other Income (Loss)	257.9	242.6	283.3	304.4	266.1	345.0	373.4	433.2		
+ Commissions & Fees Earned	511.2	657.9	880.2	962.3	1,020.2	1,072.2	1,095.1	1,327.8		
+ Other Operating Income (Losses)	11.2	45.8	42.5	154.3	66.5	11.7	83.6	134.0		
- Provision for Loan Losses	1,090.1	1,283.1	1,359.9	927.4	710.0	606.7	476.0	924.3		
Net Revenue after Provisions	1,730.0	2,069.5	2,754.3	3,420.4	3,546.4	3,868.3	4,579.3	4,944.9		
- Total Non-Interest Expense	1,060.5	1,266.7	1,377.2	1,486.8	1,571.9	1,586.1	1,847.4	2,105.4		
+ Commissions & Fees Paid	39.8	124.7	182.3	201.8	241.2	267.2	317.4	413.6		
+ Other Operating Expenses	1,020.6	1,142.0	1,194.9	1,284.9	1,330.7	1,318.9	1,530.0	1,691.8		
Operating Income (Loss)	669.5	802.9	1,377.1	1,933.6	1,974.5	2,282.2	2,732.0	2,839.4	3,171.2	3,476.3
- Non-Operating (Income) Loss	-30.0	-94.9	-57.2	-45.3	-36.8	-19.6	-37.0	-19.3		
+ (Income) Loss from Affiliates	-30.0	-94.9	-57.2	-45.3	-36.8	-19.6	-37.0	-19.3		
+ Other Non-Op (Income) Loss	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Pretax Income (Loss), Adjusted	699.5	897.8	1,434.3	1,978.9	2,011.3	2,301.9	2,769.0	2,858.7	3,484.5	3,263.6
- Abnormal Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1,233.6		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of Bu	—	—	—	—	—	—	—	—		
Pretax Income (Loss), GAAP	699.5	897.8	1,434.3	1,978.9	2,011.3	2,301.9	2,769.0	4,092.3	3,484.5	3,263.6
- Income Tax Expense (Benefit)	4.1	11.2	35.2	39.4	40.4	29.6	35.1	44.1		
+ Current Income Tax	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Deferred Income Tax	—	—	—	—	—	—	—	—		
Income (Loss) from Cont Ops	695.4	886.6	1,399.1	1,939.5	1,970.9	2,272.2	2,733.9	4,048.2	3,496.6	3,192.2
- Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	695.4	886.6	1,399.1	1,939.5	1,970.9	2,272.2	2,733.9	4,048.2		
- Minority Interest	-0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.2	0.3	0.4		
Net Income, GAAP	695.4	886.5	1,399.0	1,939.3	1,970.9	2,272.0	2,733.6	4,047.8	3,496.6	3,192.2
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	71.4	104.9	137.9	160.8	160.8	160.6	162.1	179.7		
Net Income Avail to Common, GAAP	623.9	781.6	1,261.1	1,778.5	1,810.1	2,111.4	2,571.5	3,868.1	3,496.6	3,192.2
Net Income Avail to Common, Adj	623.9	781.6	1,261.1	1,778.5	1,810.1	2,111.4	2,571.5	2,634.5	2,835.9	2,960.2
Net Abnormal Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1,233.6		
Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,775.7	5,775.7		
Basic EPS, GAAP	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.67	0.58	0.50
Basic EPS from Cont Ops	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.67	0.58	0.50
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.46	0.52	0.51
Diluted Weighted Avg Shares	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,781.9	5,775.7	5,775.7		
Diluted EPS, GAAP	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.67	0.58	0.50
Diluted EPS from Cont Ops	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.67	0.58	0.50
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	0.11	0.14	0.22	0.31	0.31	0.37	0.44	0.46	0.52	0.51
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
Net Interest Income Less Provisions	822.0	957.1	1,239.6	1,878.0	2,053.8	2,339.1	3,038.6	3,023.4		
Net Revenue - Net of Commissions Pa	2,780.3	3,227.9	3,931.9	4,146.0	4,015.3	4,207.8	4,737.9	5,455.6		
Total Revenue	3,813.8	4,204.1	4,864.7	5,173.8	5,572.5	5,950.7	6,937.6	8,628.8	5,646.8	6,418.0
Operating Margin	23.74	23.95	33.47	44.47	46.39	51.00	54.04	48.38	56.16	54.16
Pretax Margin	24.80	26.78	34.86	45.52	47.25	51.44	54.77	48.71	61.71	50.85
Profit Margin	24.66	26.44	34.00	44.60	46.30	50.77	54.07	47.95	50.22	46.12
T12 Net Interest Margin	2.70	2.91	3.19	3.16	2.75	2.76	3.18	2.95		
Sales per Employee	—	—	—	—	—	—	—	—		
Dividends per Share	0.07	0.07	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.14
Total Cash Common Dividends	377.9	377.9	529.5	605.2	605.2	605.2	605.2	605.2	0.0	0.0
Pre-Tax Pre-Provision Profit	1,759.6	2,086.0	2,737.0	2,861.1	2,684.6	2,888.9	3,207.9	3,763.7	0.0	0.0
Efficiency Ratio	36.71	35.38	30.39	30.99	33.14	31.34	32.29	31.26	0.00	0.00
Actual Loan Losses (Net)	145.0	37.9	1,218.5	657.0	-459.2	-121.1	413.2	112.6	0.0	0.0
Reinvested Earnings	317.5	508.6	869.5	1,334.1	1,365.7	1,666.8	2,128.4		0.0	0.0

Source: Bloomberg

³² Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 11 - Отчет о финансовых результатах China Southern Airlines с 2012 до 2018 гг.³³

China Southern Airlines Co Ltd (1055 HK) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018	Last 12M 09/30/2019	FY 2019 Est 12/31/2019	FY 2020 Est 12/31/2020
Revenue	15,771.8	16,029.9	17,624.3	17,700.9	17,287.9	18,934.0	21,729.0	22,021.7	22,304.0	24,328.0
+ Sales & Services Revenue	15,722.7	15,997.0	17,555.9	17,366.7	16,967.0	18,852.1	21,647.9	22,007.5		
+ Other Revenue	49.1	32.9	68.3	334.2	320.9	81.9	81.1			
- Cost of Revenue	—	—	—	14,539.8	14,511.9	—	—	19,494.1		
+ Cost of Goods & Services	—	—	—	12,674.9	12,640.6	—	—	19,486.8		
+ Depreciation & Amortization	—	—	—	1,860.6	1,871.2	—	—			
+ Research & Development	—	—	—	4.4	—	—	—			
Gross Profit	—	—	—	3,161.1	2,776.1	—	—	2,527.6	2,520.3	2,919.4
+ Other Operating Income	229.2	214.9	312.1	0.0	0.0	512.4	731.6	693.3		
- Operating Expenses	15,195.4	15,899.2	17,174.2	1,568.1	1,471.4	18,188.5	21,217.5	1,699.9		
+ Selling, General & Admin	1,515.0	1,663.1	1,652.0	1,531.3	1,387.4	1,521.8	1,634.9	1,641.1		
+ Selling & Marketing	1,130.7	1,261.3	1,272.7	1,126.9	964.1	1,019.4	1,064.5	1,061.8		
+ General & Administrative	384.3	401.8	379.3	404.4	423.3	502.4	570.4	579.2		
+ Research & Development	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	58.9		
+ Depreciation & Amortization	1,321.5	1,528.4	1,778.6	33.9	38.1	1,954.2	2,164.7			
+ Prov For Doubtful Accts	—	—	—	0.8	2.3	—	—			
+ Other Operating Expense	12,358.9	12,707.8	13,743.6	2.1	43.7	14,712.6	17,418.0	-1.0		
Operating Income (Loss)	805.6	345.5	762.2	1,593.0	1,304.7	1,257.9	1,243.2	1,522.6	1,710.3	1,868.9
- Non-Operating (Income) Loss	65.8	-321.1	268.8	702.9	293.5	41.8	672.8	1,041.7		
+ Interest Expense, Net	177.5	214.6	294.9	307.8	357.6	393.8	465.5	950.9		
+ Interest Expense	218.1	268.6	355.9	348.2	371.2	407.0	484.4	977.9		
- Interest Income	40.6	54.0	61.0	40.4	13.6	13.2	18.9	26.2		
+ Other Investment (Inc) Loss	—	—	—	-2.1	-2.1	—	—	-1.3		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-42.3	-472.2	47.4	907.4	491.8	-266.8	280.3			
+ (Income) Loss from Affiliates	-69.4	-63.4	-65.1	-90.6	-92.2	-78.5	-70.0	-67.2		
+ Other Non-Op (Income) Loss	0.0	0.0	-8.4	-419.7	-461.7	-6.7	-3.0	159.3		
Pretax Income (Loss), Adjusted	739.8	666.6	493.4	890.1	1,011.2	1,216.1	570.4	473.6	1,018.7	1,369.4
- Abnormal Losses (Gains)	-11.1	99.9	-4.2	-127.8	-140.5	-98.5	-89.9	-127.6		
+ Disposal of Assets	-2.5	12.7	-43.3	-43.0	-73.3	-146.5	-91.1			
+ Asset Write-Down	—	87.2	34.9	14.3	10.7	48.0	—			
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	-8.6	—	4.2	—	-13.6	—	—			
+ Sale of Investments	—	—	—	—	—	—	—			
+ Unrealized Investments	—	—	—	—	—	—	1.2			
+ Other Abnormal Items	—	—	—	-99.1	-64.3	—	—	-121.1		
Pretax Income (Loss), GAAP	750.9	566.7	497.6	1,017.9	1,151.7	1,314.7	660.2	601.2	1,018.7	1,369.4
- Income Tax Expense (Benefit)	151.2	119.4	108.4	217.9	264.9	292.7	151.3	140.7		
+ Current Income Tax	113.0	109.6	65.1	266.2	340.0	337.5	141.5			
+ Deferred Income Tax	38.2	9.8	43.3	-48.4	-75.1	-44.7	9.8			
Income (Loss) from Cont Ops	599.7	447.3	389.2	800.0	886.8	1,021.9	508.9	460.5	555.1	825.7
- Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	599.7	447.3	389.2	800.0	886.8	1,021.9	508.9	459.9		
- Minority Interest	184.6	124.3	100.8	180.6	125.4	138.8	71.0	40.7		
Net Income, GAAP	415.1	323.0	288.4	619.4	761.4	883.1	438.0	419.8	555.1	825.7
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	415.1	323.0	288.4	619.4	761.4	883.1	438.0	419.8	555.1	825.7
Net Income Avail to Common, Adj	406.7	398.2	285.3	543.6	677.6	808.8	370.5	367.0	751.1	900.2
Net Abnormal Losses (Gains)	-8.4	75.1	-3.2	-75.8	-83.8	-74.3	-67.4	-52.8		
Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	9,817.6	9,817.6	9,817.6	9,818.0	9,818.0	9,923.6	10,719.0	12,267.0		
Basic EPS, GAAP	0.04	0.03	0.03	0.06	0.08	0.09	0.04	0.04	0.04	0.06
Basic EPS from Cont Ops	0.04	0.03	0.03	0.06	0.08	0.09	0.04	0.04	0.04	0.06
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	0.04	0.04	0.03	0.06	0.07	0.08	0.03	0.03	0.06	0.08
Diluted Weighted Avg Shares	9,817.6	9,817.6	9,817.6	9,818.0	9,818.0	9,923.6	10,719.0	12,267.0		
Diluted EPS, GAAP	0.04	0.03	0.03	0.06	0.08	0.09	0.04	0.04	0.04	0.06
Diluted EPS from Cont Ops	0.04	0.03	0.03	0.06	0.08	0.09	0.04	0.04	0.04	0.06
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	0.04	0.04	0.03	0.06	0.07	0.08	0.03	0.03	0.06	0.08
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	CN GAAP	CN GAAP	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	2,127.1	1,873.9	2,540.8	3,487.5	3,214.0	3,231.7	3,418.1		4,377.9	4,873.8
EBITDA Margin (T12M)	13.49	11.69	14.42	19.70	18.59	17.07	15.73		19.63	20.03
EBITA	827.2	345.5	773.9	1,605.5	1,331.0	1,311.2	1,304.7			

³³ Составлено Bloomberg Terminal.

Продолжение приложения 11

EBIT	805.6	345.5	762.2	1,593.0	1,304.7	1,257.9	1,243.2	1,515.2	1,710.3	1,868.9
Gross Margin	—	—	—	17.86	16.06	—	—	11.48	11.30	12.00
Operating Margin	5.11	2.16	4.32	9.00	7.55	6.64	5.72	6.91	7.67	7.68
Profit Margin	2.58	2.48	1.62	3.07	3.92	4.27	1.71	1.67	3.37	3.70
Current Profit	—	—	—	—	—	—	—	—	1,109.3	1,563.4
Sales per Employee	214,093.34	199,935.78	214,584.67	202,986.96	179,835.44	196,749.45	215,499.47	—	—	—
Dividends per Share	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.01	—	0.01	0.01
Total Cash Common Dividends	77.8	63.9	63.8	124.9	147.9	149.5	92.7	—	—	—
Capitalized Interest Expense	61.7	52.2	67.7	60.8	94.0	134.5	164.2	—	—	—
Personnel Expenses	1,600.6	2,350.0	2,439.4	667.3	710.2	2,964.0	3,599.5	—	—	—
Export Sales	—	—	—	—	4,579.7	—	—	—	—	—
Depreciation Expense	1,299.9	1,528.4	1,766.9	1,882.0	1,883.0	1,920.4	2,113.4	—	—	—
Rental Expense	776.1	775.4	873.7	978.9	1,103.1	1,188.4	1,320.2	—	—	—

Source: Bloomberg

Приложение 12 - Отчет о финансовых результатах Aeroflot с 2012 до 2018 гг.³⁴

Aeroflot PJSC (AFLT RX) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018	Last 12M 06/30/2019	FY 2019 Est 12/31/2019	FY 2020 Est 12/31/2020
Revenue	8,138.1	9,135.7	8,468.6	6,849.7	7,442.8	9,138.8	9,781.5	10,011.7	10,747.1	11,703.3
+ Sales & Services Revenue	7,417.8	8,410.2	7,695.5	6,199.0	6,791.5	8,422.4	9,112.2	9,181.8		
+ Other Revenue	720.3	725.5	773.2	650.8	651.3	716.4	669.3	839.6		
Gross Profit	—	—	—	—	—	—	—	—	1,515.3	1,919.3
+ Other Operating Income	—	—	—	—	53.6	180.8	187.0			
- Operating Expenses	7,731.3	8,507.7	8,220.5	6,112.8	6,538.7	8,614.7	9,651.4	9,510.4		
+ Selling, General & Admin	608.8	674.2	588.1	430.3	675.3	619.7	507.7	485.2		
+ Selling & Marketing	353.6	402.2	302.3	223.9	429.0	304.4	177.2	177.9		
+ General & Administrative	255.2	272.0	285.8	206.5	246.3	315.4	330.5	307.3		
+ Research & Development	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
+ Depreciation & Amortization	269.1	334.7	321.4	219.5	201.1	241.5	206.5	915.6		
+ Prov For Doubtful Accts	12.3	19.3	0.9	100.7	33.3	-19.4	19.5			
+ Other Operating Expense	6,841.1	7,479.5	7,310.1	5,362.2	5,629.1	7,772.9	8,917.7	8,096.1		
Operating Income (Loss)	406.8	628.0	248.1	736.9	957.7	704.9	317.1	501.3	1,224.2	1,484.6
- Non-Operating (Income) Loss	-10.0	201.6	731.5	602.3	29.1	112.2	164.3	463.6		
+ Interest Expense, Net	97.0	87.3	105.3	66.2	71.1	59.3	36.6	402.2		
+ Interest Expense	110.9	104.3	130.7	127.6	133.7	140.3	103.1	463.3		
- Interest Income	13.9	17.0	25.4	61.4	62.6	80.9	66.5	63.2		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-89.2	105.1	257.4	14.0	-234.1	-41.3	17.4	15.5		
+ (Income) Loss from Affiliates	-0.3	-1.2	-0.8	0.3	-0.2	-2.9	-4.1	-4.7		
+ Other Non-Op (Income) Loss	-17.5	10.4	369.6	521.8	192.3	97.0	114.4	50.9		
Pretax Income (Loss), Adjusted	416.8	426.4	-483.4	134.6	928.6	592.7	152.7	39.0	350.7	525.1
- Abnormal Losses (Gains)	59.1	-3.9	-50.3	160.3	128.9	14.4	-6.1	-34.1		
+ Disposal of Assets	9.3	6.1	-49.6	11.1	12.7	14.2	24.3	-4.6		
+ Asset Write-Down	-0.3	5.8	0.9	6.6	—	-0.4	0.6	-0.1		
+ Impairment of Goodwill	43.6	—	—	—	—	—	—	—		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	—	—	—	—	76.5	—	-19.8	—		
+ Legal Settlement	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Sale of Investments	10.0	-10.4	-0.0	151.1	44.1	2.5	—	—		
+ Unrealized Investments	—	—	—	—	—	-1.0	11.0	9.8		
+ Insurance Settlement	-3.5	-5.4	-1.6	-8.5	-4.5	-0.8	-22.2	—		
Pretax Income (Loss), GAAP	357.7	430.3	-433.1	-25.7	799.7	578.3	158.9	73.1	350.7	525.1
- Income Tax Expense (Benefit)	191.4	200.0	21.0	81.4	217.0	182.9	67.5	40.7		
+ Current Income Tax	110.8	195.4	173.7	65.2	194.1	189.3	56.2	78.2		
+ Deferred Income Tax	80.6	4.6	-152.7	16.2	22.9	-6.4	11.4	-35.7		
Income (Loss) from Cont Ops	166.3	230.3	-454.1	-107.1	582.8	395.4	91.4	32.4	255.6	389.5
- Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	166.3	230.3	-454.1	-107.1	582.8	395.4	91.4	39.8		
- Minority Interest	-55.8	-21.4	-44.4	-11.0	20.8	3.2	-14.0	28.4		
Net Income, GAAP	222.1	251.7	-409.7	-96.2	562.0	392.2	105.4	4.0	255.6	389.5
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	222.1	251.7	-409.7	-96.2	562.0	392.2	105.4	4.0	255.6	389.5
Net Income Avail to Common, Adj	278.1	248.6	-450.0	32.1	665.1	403.7	100.5	-23.3	249.6	372.3
Net Abnormal Losses (Gains)	56.0	-3.1	-40.3	128.3	103.1	11.5	-4.9	-27.5		
Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	1,044.2	1,054.1	1,056.9	1,056.9	1,056.9	1,071.9	1,096.2	1,062.8		
Basic EPS, GAAP	0.21	0.24	-0.39	-0.09	0.53	0.37	0.10	-0.01	0.23	0.35
Basic EPS from Cont Ops	0.21	0.24	-0.39	-0.09	0.53	0.37	0.10	-0.01	0.23	0.35
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	0.27	0.24	-0.43	0.03	0.63	0.38	0.09	-0.04	0.23	0.33
Diluted Weighted Avg Shares	1,054.9	1,054.1	1,056.9	1,056.9	1,056.9	1,071.9	1,096.2	1,062.8		
Diluted EPS, GAAP	0.21	0.24	-0.39	-0.09	0.53	0.37	0.10	-0.01	0.23	0.35
Diluted EPS from Cont Ops	0.21	0.24	-0.39	-0.09	0.53	0.37	0.10	-0.01	0.23	0.35
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	0.26	0.24	-0.43	0.03	0.63	0.38	0.09	-0.04	0.23	0.33
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	675.9	962.7	569.5	956.5	1,158.7	946.4	523.6	1,412.6	2,747.7	2,808.2
EBITDA Margin (T12M)	8.31	10.54	6.73	13.96	15.57	10.36	5.35	14.11	25.57	23.99
EBITA	430.6	653.9	269.2	751.7	971.9	717.5	327.7	521.0		
EBIT	406.8	628.0	248.1	736.9	957.7	704.9	317.1	511.5	1,224.2	1,484.6
Gross Margin	—	—	—	—	—	—	—	—	14.10	16.40
Operating Margin	5.00	6.87	2.93	10.76	12.87	7.71	3.24	5.01	11.39	12.68
Profit Margin	3.42	2.72	-5.31	0.47	8.94	4.42	1.03	-0.23	2.32	3.18
Sales per Employee	—	—	—	—	—	235,112.00	237,928.11			
Dividends per Share	0.04	—	0.00	—	0.26	0.22	0.04	—	0.10	0.14
Total Cash Common Dividends	41.6	—	0.0	—	277.3	243.9	45.7			
Capitalized Interest Expense	—	—	—	—	—	—	8.7	7.9		
Personnel Expenses	1,241.8	1,423.9	1,381.1	917.6	970.8	1,419.9	1,324.6	1,309.4		
Depreciation Expense	245.3	308.8	300.3	204.8	186.8	228.9	195.8	906.2		
Rental Expense	567.0	602.1	631.2	732.8	894.0	1,128.2	1,421.6	33.1		

Source: Bloomberg

³⁴ Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 13 - Отчет о финансовых результатах Air France-KLM с 2012 до 2018 гг.³⁵

Air France-KLM (AF FP) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	Last 12M	FY 2019 Est	FY 2020 Est
12 Months Ending	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	09/30/2019	12/31/2019	12/31/2020
Revenue	32,981.3	33,911.8	33,119.2	28,517.0	27,500.3	29,222.5	31,317.5	30,761.9	30,298.5	31,027.3
+ Sales & Services Revenue	32,960.7	33,898.5	33,095.2	28,514.8	27,498.1	29,219.1	31,314.0	30,735.6		
+ Other Revenue	20.6	13.3	23.9	2.2	2.2	3.4	3.5			
Gross Profit	—	—	—	—	—	—	—	—	12,604.2	13,062.5
+ Other Operating Income	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
- Operating Expenses	33,367.1	33,739.1	33,290.5	27,682.3	26,224.1	27,050.0	29,782.0	29,630.4		
+ Selling, General & Admin	1,126.4	1,131.7	1,155.8	994.6	—	—	—			
+ Selling & Marketing	1,126.4	1,131.7	1,155.8	994.6	1,001.7	1,056.3	1,221.3	1,174.1		
+ Research & Development	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
+ Depreciation & Amortization	2,045.8	2,080.1	2,111.0	1,746.0	1,738.8	1,794.0	1,789.4	3,296.5		
+ Prov For Doubtful Accts	201.9	211.2	171.4	37.7	104.0	3.4	50.8			
+ Other Operating Expense	29,992.9	30,316.1	29,852.4	24,904.0	23,379.5	24,196.4	26,720.6	25,226.5		
Operating Income (Loss)	-385.8	172.7	-171.4	834.7	1,276.2	2,172.5	1,535.5	1,131.4	1,301.7	1,506.3
- Non-Operating (Income) Loss	354.9	475.5	846.2	817.0	462.7	-53.6	918.7	964.2		
+ Interest Expense, Net	333.0	370.6	405.2	296.4	240.2	136.5	96.9	355.5		
+ Interest Expense	439.8	472.9	438.4	315.2	253.5	175.1	142.9	410.6		
- Interest Income	106.7	102.3	33.2	18.9	13.3	38.4	46.1	56.4		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-79.7	-98.3	264.4	399.6	116.2	-907.2	225.6			
+ Other Non-Op (Income) Loss	101.6	203.2	176.7	121.0	106.3	716.9	596.3	351.8		
Pretax Income (Loss), Adjusted	-740.7	-302.9	-1,017.6	17.8	813.5	2,226.0	616.7	165.7	624.8	1,003.0
- Abnormal Losses (Gains)	666.1	398.5	-1,046.8	-166.5	-97.4	2,080.3	-119.1	112.7		
+ Abnormal Derivatives	-79.7	-75.7	122.2	197.6	-93.0	-74.1	-95.5	21.2		
+ Disposal of Assets	-9.0	15.9	-19.9	-333.0	-74.2	-20.3	-42.5	-28.4		
+ Asset Write-Down	222.5	135.5	164.7	—	—	—	—	—		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	-124.7	-9.3	4.0	-3.3	-14.4	-3.4	—	—		
+ Legal Settlement	25.7	42.5	—	12.2	-77.5	2,134.0	5.9	—		
+ Restructuring	605.6	277.6	-2.7	176.5	173.8	27.1	22.4	34.7		
+ Sale of Investments	—	—	-248.4	-245.3	-147.2	—	—	—		
+ Unrealized Investments	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Insurance Settlement	—	—	—	—	—	67.8	9.4	—		
+ Other Abnormal Items	25.7	12.0	-1,066.8	28.9	135.0	-50.8	-18.9	78.5		
Pretax Income (Loss), GAAP	-1,406.7	-701.3	29.2	184.3	910.9	145.7	735.8	53.0	624.8	1,003.0
- Income Tax Expense (Benefit)	34.7	1,271.2	259.1	33.3	325.4	-23.7	268.1	180.5		
+ Current Income Tax	52.7	54.5	49.2	22.2	34.3	36.2	27.2	—		
+ Deferred Income Tax	-18.0	1,216.7	209.9	11.1	291.1	-59.9	240.9	—		
- (Income) Loss from Affiliates	84.9	280.3	51.8	38.9	7.7	-23.7	-17.7	-26.0		
Income (Loss) from Cont Ops	-1,526.3	-2,252.8	-281.6	112.1	577.8	193.2	485.4	-101.5	456.8	767.8
- Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	162.1	5.3	-28.9	-298.8	9.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	162.1	5.3	-28.9	-298.8	9.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	-1,526.3	-2,414.9	-287.0	141.0	876.6	184.1	485.4	-113.0		
- Minority Interest	6.4	12.0	12.0	10.0	0.0	0.0	2.4	2.3		
Net Income, GAAP	-1,532.8	-2,426.8	-298.9	131.0	876.6	184.1	483.1	-103.8	456.8	767.8
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	20.0	27.7	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	-1,532.8	-2,426.8	-298.9	111.0	848.9	184.1	483.1	-103.8	456.8	767.8
Net Income Avail to Common, Adj	-1,095.8	-2,003.5	-980.0	-27.0	486.2	1,557.2	405.0	-27.7	502.7	760.0
Net Abnormal Losses (Gains)	436.9	261.3	-686.4	-109.2	-63.9	1,364.0	-78.1	74.5		
Net Extraordinary Losses (Gains)	0.0	162.1	5.3	-28.9	-298.8	9.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	295.9	296.0	296.0	296.1	296.2	370.6	427.5	430.9		
Basic EPS, GAAP	-5.18	-8.20	-1.01	0.38	2.87	0.50	1.13	-0.25	0.88	1.69
Basic EPS from Cont Ops	-5.18	-7.65	-1.00	0.28	1.86	0.52	1.13	-0.25	0.88	1.69
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	-3.70	-6.77	-3.31	-0.09	1.64	4.20	0.95	-0.07	1.16	1.79
Diluted Weighted Avg Shares	295.9	296.0	296.0	296.1	349.6	370.6	427.5	430.9		
Diluted EPS, GAAP	-5.18	-8.20	-1.01	0.38	2.49	0.50	1.13	-0.25	0.88	1.69
Diluted EPS from Cont Ops	-5.18	-7.65	-1.00	0.28	1.64	0.52	1.13	-0.25	0.88	1.69
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	-3.70	-6.77	-3.31	-0.09	1.46	4.20	0.95	-0.07	1.16	1.79
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	1,861.9	2,477.3	2,120.3	2,646.2	3,119.0	5,380.9	4,943.0	4,467.1	4,537.1	4,778.5
EBITDA Margin (T12M)	5.65	7.31	6.40	9.28	11.34	18.41	15.78	14.52	14.97	15.40
EBITA	-97.7	503.4	139.5	1,020.1	1,520.8	3,745.0	3,342.6			
EBIT	-385.8	172.7	-171.4	834.7	1,276.2	2,172.5	1,535.5	1,113.1	1,301.7	1,506.3
Gross Margin	—	—	—	—	—	—	—	—	41.60	42.10
Operating Margin	-1.17	0.51	-0.52	2.93	4.64	7.43	4.90	3.68	4.30	4.85
Profit Margin	-3.32	-5.91	-2.96	-0.02	1.87	5.33	1.29	-0.09	1.66	2.45
Sales per Employee	327,377.39	351,720.04	338,478.96	295,767.62	325,054.55	349,877.88	369,685.19	360,141.89		
Dividends per Share	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06
Total Cash Common Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Capitalized Interest Expense	18.0	12.0	13.3	15.5	12.2	38.4	23.6			
Personnel Expenses	9,849.8	9,938.4	10,144.3	8,285.0	8,272.4	8,608.5	9,164.3	9,094.3		
Depreciation Expense	1,959.7	1,973.9	1,980.8	1,626.2	1,598.3	1,635.8	1,600.4			
Rental Expense	1,230.6	1,212.7	1,159.8	1,140.0	1,187.6	1,111.6	1,148.1	274.7		

Source: Bloomberg

³⁵ Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 14 - Отчет о финансовых результатах Deutsche Lufthansa с 2012 до 2018 гг.³⁶

Deutsche Lufthansa AG (LHA GR) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	Last 12M	FY 2019 Est	FY 2020 Est
12 Months Ending	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	09/30/2019	12/31/2019	12/31/2020
Revenue	38,749.7	39,885.2	39,869.2	35,582.2	35,042.2	40,194.4	42,336.2	41,338.4	40,365.0	41,082.3
+ Sales & Services Revenue	38,749.7	39,885.2	39,869.2	35,582.2	27,295.5	32,083.0	33,193.1	32,166.0		
+ Other Revenue	—	—	—	—	7,746.7	8,111.4	9,143.1	9,143.1		
+ Other Operating Income	1,170.1	1,215.4	1,119.9	1,035.6	1,275.1	1,304.8	1,009.9	1,801.8		
- Operating Expenses	38,568.4	39,740.4	38,929.9	34,094.8	34,295.1	38,538.2	40,294.1	41,343.0		
+ Selling, General & Admin	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Selling & Marketing	396.0	435.7	442.4	397.4	428.3	451.9	518.5			
+ Research & Development	12.9	13.3	13.3	16.7	26.6	33.9	52.0			
+ Depreciation & Amortization	2,211.7	2,162.5	1,992.7	1,655.0	1,736.6	2,397.3	2,591.4	3,154.4		
+ Prov For Doubtful Accts	-60.4	-86.3	-170.0	-207.6	67.5	58.7	61.4			
+ Other Operating Expense	36,008.2	37,215.3	36,651.6	32,233.3	32,036.0	35,596.4	37,070.8	38,287.7		
Operating Income (Loss)	1,351.5	1,360.2	2,059.2	2,523.0	2,022.2	2,961.0	3,052.0	1,799.2	2,258.3	2,529.5
- Non-Operating (Income) Loss	352.3	178.0	1,108.0	1,118.9	-4.4	-163.8	-8.3	-704.6		
+ Interest Expense, Net	478.3	459.6	340.1	188.7	241.3	220.3	170.1	155.6		
+ Interest Expense	694.4	674.8	551.3	395.2	312.1	421.4	250.4	247.0		
- Interest Income	216.0	215.2	211.2	206.5	70.8	201.1	80.3	91.4		
+ Other Investment (Inc) Loss	-52.7	-22.6	-47.8	-27.8	-26.6	-48.6	-59.1			
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-55.3	-223.2	180.7	93.2	26.6	-143.5	-27.2			
+ (Income) Loss from Affiliates	-120.9	-164.7	-160.7	-134.3	-94.1	-177.4	-205.5	-242.5		
+ Other Non-Op (Income) Loss	102.9	128.8	795.8	999.0	-151.6	-14.7	113.4	-365.5		
Pretax Income (Loss), Adjusted	999.1	1,182.2	951.2	1,404.2	2,026.6	3,124.8	3,060.3	2,506.5	2,022.0	2,381.3
- Abnormal Losses (Gains)	-667.4	456.9	712.1	-844.7	-461.5	-442.9	-228.0	188.4		
+ Disposal of Assets	-68.2	1.3	199.3	—	14.4	-36.2	-39.0	-17.3		
+ Asset Write-Down	173.6	179.3	55.8	253.1	392.9	169.5	-7.1	37.7		
+ Impairment of Goodwill	—	—	9.3	7.8	—	3.4	—	—		
+ Impairment of Intangibles	-2.6	—	19.9	—	—	27.1	2.4	—		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	—	—	—	—	-2.2	—	—	—		
+ Legal Settlement	14.1	14.6	33.2	16.7	23.2	—	—	—		
+ Restructuring	138.9	325.4	108.9	64.4	—	—	—	—		
+ Sale of Investments	-883.4	-27.9	-14.6	-864.7	-112.9	-5.6	-1.2	—		
+ Unrealized Investments	11.6	4.0	1.3	73.3	23.2	93.8	15.4	—		
+ Insurance Settlement	—	—	-38.5	7.8	-49.8	-72.3	-65.0	—		
+ Other Abnormal Items	-51.4	-39.8	337.4	-402.9	-750.4	-622.5	-133.5	—		
Pretax Income (Loss), GAAP	1,666.5	725.3	239.1	2,248.9	2,488.2	3,567.7	3,288.3	2,318.1	2,022.0	2,381.3
- Income Tax Expense (Benefit)	117.0	292.2	139.5	337.4	492.5	885.7	694.5	725.3		
+ Current Income Tax	133.7	352.0	207.2	159.8	407.3	918.5	725.2	—		
+ Deferred Income Tax	-16.7	-59.8	-67.8	177.6	85.2	-32.8	-30.7	—		
Income (Loss) from Cont Ops	1,549.5	433.0	99.6	1,911.4	1,995.6	2,682.0	2,593.7	1,592.8	1,311.1	1,724.4
- Net Extraordinary Losses (Gains)	-46.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	-46.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	1,595.8	433.0	99.6	1,911.4	1,995.6	2,682.0	2,593.7	1,575.2		
- Minority Interest	16.7	17.3	26.6	26.6	29.9	38.4	39.0	35.0		
Net Income, GAAP	1,579.0	415.8	73.1	1,884.8	1,965.7	2,643.5	2,554.8	1,557.8	1,311.1	1,724.4
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	1,579.0	415.8	73.1	1,884.8	1,965.7	2,643.5	2,554.8	1,557.8	1,311.1	1,724.4
Net Income Avail to Common, Adj	1,062.1	737.7	577.3	1,292.8	1,641.4	2,333.6	2,395.2	1,689.7	1,429.9	1,765.7
Net Abnormal Losses (Gains)	-470.6	321.9	504.2	-592.0	-324.4	-309.9	-159.6	130.7		
Net Extraordinary Losses (Gains)	-46.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	458.4	460.2	461.4	463.1	465.9	469.8	472.6	475.2		
Basic EPS, GAAP	3.45	0.90	0.16	4.07	4.22	5.63	5.41	3.28	2.88	3.70
Basic EPS from Cont Ops	3.34	0.90	0.16	4.07	4.22	5.63	5.41	3.28	2.88	3.70
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	2.32	1.60	1.25	2.79	3.52	4.97	5.07	3.56	2.89	3.68
Diluted Weighted Avg Shares	458.4	460.2	461.4	463.1	465.9	469.8	472.6	475.2		
Diluted EPS, GAAP	3.45	0.90	0.16	4.07	4.22	5.63	5.41	3.28	2.88	3.70
Diluted EPS from Cont Ops	3.34	0.90	0.16	4.07	4.22	5.63	5.41	3.28	2.88	3.70
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	2.32	1.60	1.25	2.79	3.52	4.97	5.07	3.56	2.89	3.68
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	3,676.3	3,488.1	4,062.5	4,335.7	3,835.2	5,265.6	5,611.5	5,086.4	5,101.7	5,536.1
EBITDA Margin (T12M)	9.49	8.75	10.19	12.18	10.94	13.10	13.25	12.30	12.64	13.48
EBITA	1,423.5	1,255.3	2,200.0	2,605.2	2,001.1	2,685.3	3,122.9	1,908.9		
EBIT	1,351.5	1,360.2	2,059.2	2,523.0	2,022.2	2,961.0	3,052.0	1,776.0	2,258.3	2,529.5
Operating Margin	3.49	3.41	5.16	7.09	5.77	7.37	7.21	4.35	5.59	6.16
Profit Margin	2.74	1.85	1.45	3.63	4.68	5.81	5.66	4.09	3.54	4.30
Sales per Employee	331,316.00	337,195.82	335,652.90	294,915.79	281,902.69	310,563.37	312,366.04	301,257.13		
Dividends per Share	0.00	0.60	0.00	0.56	0.55	0.90	0.94		0.80	0.90
Total Cash Common Dividends	0.0	275.0	0.0	257.5	259.0	425.9	448.8			
Personnel Expenses	8,668.1	9,771.1	9,744.4	8,963.3	8,139.6	9,232.1	10,406.9	10,294.6		
Depreciation Expense	2,252.8	2,232.9	1,862.5	1,730.5	1,834.0	2,580.3	2,488.6	3,154.4		
Rental Expense	145.3	124.9	69.1	55.5	64.2	99.4	1,197.7			

Source: Bloomberg

³⁶ Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 15 - Отчет о финансовых результатах International Consolidated Airlines Group с 2012
до 2018 гг.³⁷

International Consolidated Airlines Group SA (IAG LN) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	FY 2018 12/31/2018	Last 12M 09/30/2019	FY 2019 Est 12/31/2019	FY 2020 Est 12/31/2020
Revenue	23,296.1	24,806.2	26,795.6	25,372.4	24,977.8	25,848.0	28,826.5	28,719.0	28,324.5	29,517.3
+ Sales & Services Revenue	21,331.3	23,028.9	24,998.1	23,725.2	23,183.6	24,195.2	26,837.5	26,548.4		
+ Other Revenue	1,964.8	1,777.3	1,797.4	1,647.2	1,794.2	1,652.8	1,989.0	2,142.7		
Gross Profit	—	—	—	—	—	—	—	—	21,639.9	22,698.8
+ Other Operating Income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Operating Expenses	23,301.3	23,698.4	24,644.7	22,725.0	22,045.8	22,499.5	24,925.3	25,260.4		
+ Selling, General & Admin	—	—	1,141.2	—	—	—	—	—		
+ Selling & Marketing	1,076.3	1,042.7	1,141.2	1,012.3	997.7	1,109.4	1,235.5	1,187.7		
+ Research & Development	—	—	—	—	—	0.0	0.0	—		
+ Depreciation & Amortization	1,352.7	1,321.7	1,578.2	1,445.2	1,409.0	1,337.6	1,481.1	2,118.3		
+ Other Operating Expense	20,872.3	21,334.0	21,925.3	20,267.5	19,645.1	20,052.6	22,208.7	21,946.0		
Operating Income (Loss)	-5.1	1,107.8	2,150.8	2,647.4	2,932.0	3,348.5	3,901.3	3,458.6	3,583.6	3,892.6
- Non-Operating (Income) Loss	308.6	426.4	656.3	587.2	324.3	194.3	283.5	405.5		
+ Interest Expense, Net	217.3	268.3	235.1	257.5	247.9	198.8	202.0	—		
+ Interest Expense	285.5	309.5	277.7	304.1	284.5	230.5	240.9	—		
- Interest Income	68.2	41.2	42.5	46.6	36.5	31.6	39.0	—		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-11.6	43.8	329.5	112.1	138.4	-27.1	108.7	-125.2		
+ (Income) Loss from Affiliates	-21.9	10.6	-2.7	-6.7	-6.6	—	—	—		
+ Other Non-Op (Income) Loss	124.7	103.6	94.3	224.2	-55.3	22.6	-27.2	530.3		
Pretax Income (Loss), Adjusted	-313.8	681.4	1,494.5	2,060.2	2,607.7	3,154.2	3,617.8	3,051.4	3,010.4	3,306.7
- Abnormal Losses (Gains)	681.5	379.9	394.6	61.1	-6.6	351.3	-500.8	-14.7		
+ Merger/Acquisition Expense	—	6.6	—	—	—	—	—	—		
+ Abnormal Derivatives	-9.0	-13.3	—	-56.6	-46.5	—	—	—		
+ Disposal of Assets	—	—	—	—	-74.2	33.9	34.3	—		
+ Asset Write-Down	24.4	25.2	10.6	5.6	15.5	—	—	—		
+ Impairment of Goodwill	320.2	—	—	—	—	—	—	—		
+ Impairment of Intangibles	120.9	—	-105.0	—	—	—	—	—		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	-93.9	22.6	—	—	—	—	—	—		
+ Legal Settlement	-45.0	—	—	38.9	—	—	—	—		
+ Restructuring	371.6	352.0	345.4	36.6	159.4	325.4	160.6	—		
+ Sale of Investments	1.3	-2.7	-110.3	-5.6	-4.4	-7.9	-5.9	—		
+ Unrealized Investments	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Other Abnormal Items	-9.0	-10.6	253.7	42.2	-56.4	—	-689.8	—		
Pretax Income (Loss), GAAP	-995.3	301.5	1,100.0	1,999.1	2,614.3	2,802.8	4,118.6	3,066.0	3,010.4	3,306.7
- Income Tax Expense (Benefit)	-149.2	101.0	-232.5	316.4	453.8	533.2	696.9	587.7		
+ Current Income Tax	2.6	132.8	328.1	379.6	345.3	346.8	556.3	—		
+ Deferred Income Tax	-151.7	-31.9	-560.6	-63.3	108.5	186.4	140.6	—		
Income (Loss) from Cont Ops	-846.1	200.6	1,332.5	1,682.8	2,160.5	2,269.6	3,421.7	2,478.3	2,473.9	2,676.3
- Net Extraordinary Losses (Gains)	48.9	5.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	48.9	5.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	-895.0	195.3	1,332.5	1,682.8	2,160.5	2,269.6	3,421.7	2,464.4		
- Minority Interest	25.7	33.2	27.9	23.3	23.2	22.6	14.2	—		
Net Income, GAAP	-920.7	162.1	1,304.6	1,659.5	2,137.3	2,247.0	3,407.5	2,478.3	2,473.9	2,676.3
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	-920.7	162.1	1,304.6	1,659.5	2,137.3	2,247.0	3,407.5	2,478.3	2,473.9	2,676.3
Net Income Avail to Common, Adj	-278.8	548.5	1,524.1	1,702.5	2,128.9	2,518.8	2,939.2	2,466.4	2,494.2	2,656.3
Net Abnormal Losses (Gains)	593.0	381.1	219.5	43.0	-8.4	271.8	-468.4	-11.8		
Net Extraordinary Losses (Gains)	48.9	5.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	1,848.5	1,905.7	2,036.1	2,034.2	2,075.6	2,088.5	2,021.6	1,984.3		
Basic EPS, GAAP	-0.50	0.09	0.64	0.82	1.03	1.08	1.69	1.23	1.21	1.30
Basic EPS from Cont Ops	-0.47	0.09	0.64	0.82	1.03	1.08	1.69	1.23	1.21	1.30
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	-0.15	0.29	0.75	0.84	1.03	1.21	1.45	1.22	1.20	1.29
Diluted Weighted Avg Shares	2,067.8	1,945.2	2,161.8	2,159.9	2,211.0	2,179.4	2,113.1	1,984.3		
Diluted EPS, GAAP	-0.50	0.08	0.62	0.78	0.98	1.04	1.62	1.19	1.21	1.30
Diluted EPS from Cont Ops	-0.47	0.09	0.62	0.78	0.98	1.04	1.62	1.19	1.21	1.30
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	-0.19	0.28	0.72	0.80	0.98	1.16	1.40	1.18	1.20	1.29
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	1,813.1	2,454.7	3,634.7	4,098.1	4,356.5	4,686.1	5,382.4	5,579.3	5,878.3	6,284.0
EBITDA Margin (T12M)	7.78	9.90	13.56	16.15	17.44	18.13	18.67	19.43	20.75	21.29
EBITA	515.6	1,175.6	2,114.9	2,736.2	3,062.6	3,484.1	4,057.2			
EBIT	-5.1	1,107.8	2,150.8	2,647.4	2,932.0	3,348.5	3,901.3	3,439.1	3,583.6	3,892.6
Gross Margin	—	—	—	—	—	—	—	—	76.40	76.90
Operating Margin	-0.02	4.47	8.03	10.43	11.74	12.95	13.53	12.04	12.65	13.19
Profit Margin	-1.20	2.21	5.69	6.71	8.52	9.74	10.20	8.59	8.81	9.00
Sales per Employee	391,045.20	412,824.58	450,466.66	416,884.01	394,052.45	403,913.23	453,739.43			
Dividends per Share	0.00	0.00	0.00	0.22	0.26	0.31	0.37		0.31	0.33
Total Cash Common Dividends	0.0	0.0	0.0	451.8	551.2	621.3	726.4	368.9		
Capitalized Interest Expense	5.1	5.3	2.7	2.2	3.3	7.9	15.4			
Personnel Expenses	5,888.0	5,606.8	6,091.1	5,444.6	5,339.3	5,635.0	5,140.3	5,719.2		
Depreciation Expense	1,297.4	1,279.2	1,519.8	1,362.0	1,293.9	1,202.0	1,325.2			
Rental Expense	798.5	909.9	980.4	947.9	1,090.2	1,256.3	1,329.9			

Source: Bloomberg

³⁷ Составлено Bloomberg Terminal.

Приложение 16 - Отчет о финансовых результатах Air New Zealand с 2012 до 2018 гг.³⁸

Air New Zealand Ltd (AIR NZ) - Adjusted										
In Millions of USD except Per Share 12 Months Ending	FY 2013 06/30/2013	FY 2014 06/30/2014	FY 2015 06/30/2015	FY 2016 06/30/2016	FY 2017 06/30/2017	FY 2018 06/30/2018	FY 2019 06/30/2019	Last 12M 06/30/2019	FY 2020 Est 06/30/2020	FY 2021 Est 06/30/2021
Revenue	3,794.0	3,863.7	3,829.1	3,496.5	3,640.2	3,926.7	3,879.5	3,879.5	3,797.5	3,907.7
+ Sales & Services Revenue	3,597.5	3,666.9	3,644.8	3,343.4	3,473.5	3,770.2	3,719.9	3,719.9		
+ Other Revenue	196.5	196.8	184.3	153.1	166.7	156.5	159.6	159.6		
Gross Profit	—	—	—	—	—	—	—	—	1,283.5	1,348.2
+ Other Operating Income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Operating Expenses	3,534.2	3,569.7	3,448.1	3,017.2	3,246.2	3,522.2	3,669.6	3,669.6		
+ Selling, General & Admin	225.3	232.6	235.6	—	—	—	—	—		
+ Selling & Marketing	225.3	232.6	235.6	232.6	250.8	245.8	234.7	234.7		
+ Research & Development	0.0	0.0	0.0	—	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Depreciation & Amortization	337.9	362.1	312.5	310.8	351.3	375.2	380.2	380.3		
+ Other Operating Expense	2,971.1	2,975.0	2,900.0	2,473.8	2,644.1	2,901.3	3,054.7	3,054.7		
Operating Income (Loss)	259.8	294.0	381.0	479.3	394.0	404.5	209.9	209.9	273.2	308.1
- Non-Operating (Income) Loss	38.6	-8.3	-3.9	-55.5	22.8	13.6	-39.6	-39.6		
- Interest Income	—	—	—	—	30.6	28.6	32.2	32.2		
+ Foreign Exch (Gain) Loss	-5.8	-37.4	-61.4	-74.9	4.3	13.6	-35.5	-35.5		
+ (Income) Loss from Affiliates	—	-9.1	17.1	-13.4	-18.5	-23.6	-24.8	-24.8		
+ Other Non-Op (Income) Loss	44.4	38.2	40.4	32.8	67.7	52.2	53.0	53.0		
Pretax Income (Loss), Adjusted	221.1	302.3	384.9	534.7	371.2	390.9	249.5	249.5	252.1	290.5
- Abnormal Losses (Gains)	11.5	5.0	16.3	91.6	-4.3	5.0	-1.3	-1.3		
+ Merger/Acquisition Expense	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Disposal of Assets	5.8	1.7	—	-3.3	-2.1	2.9	1.3	4.2		
+ Asset Write-Down	5.8	3.3	13.2	0.7	5.7	2.1	-2.7	-0.5		
+ Impairment of Goodwill	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Impairment of Intangibles	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Gain/Loss on Sale/Acquisition of B	—	—	3.1	42.1	—	—	—	—		
+ Legal Settlement	—	—	—	38.1	7.8	—	—	—		
+ Restructuring	—	—	—	—	—	—	—	—		
+ Unrealized Investments	—	—	—	14.0	-15.7	—	—	—		
+ Insurance Settlement	—	—	—	—	—	—	—	—		
Pretax Income (Loss), GAAP	209.6	297.3	368.5	443.2	375.5	385.9	250.8	250.8	252.1	290.5
- Income Tax Expense (Benefit)	60.8	78.9	114.3	133.7	103.3	107.2	69.7	69.7		
+ Current Income Tax	—	—	—	157.1	86.2	40.0	43.6	43.6		
+ Deferred Income Tax	—	—	—	-23.4	17.1	67.2	26.2	26.2		
Income (Loss) from Cont Ops	148.8	218.4	254.2	309.5	272.2	278.7	181.1	181.1	189.1	217.0
- Net Extraordinary Loss (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Discontinued Operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ XO & Accounting Changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Income (Loss) Incl. MI	148.8	218.4	254.2	309.5	272.2	278.7	181.1	181.1	189.1	217.0
- Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income, GAAP	148.8	218.4	254.2	309.5	272.2	278.7	181.1	181.1	189.1	217.0
- Preferred Dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
- Other Adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Net Income Avail to Common, GAAP	148.8	218.4	254.2	309.5	272.2	278.7	181.1	181.1	189.1	217.0
Net Income Avail to Common, Adj	157.1	222.0	266.0	375.4	269.1	282.3	180.1	180.1	189.1	217.0
Net Abnormal Losses (Gains)	8.3	3.6	11.8	65.9	-3.1	3.6	-1.0	-1.0		
Net Extraordinary Loss (Gains)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Basic Weighted Avg Shares	1,096.0	1,101.0	1,118.0	1,122.0	1,123.0	1,123.0	1,123.0	1,120.1		
Basic EPS, GAAP	0.14	0.20	0.23	0.28	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Basic EPS from Cont Ops	0.14	0.20	0.23	0.28	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	0.14	0.20	0.24	0.33	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Diluted Weighted Avg Shares	1,104.0	1,112.0	1,124.0	1,136.0	1,140.0	1,134.0	1,129.0	1,123.7		
Diluted EPS, GAAP	0.13	0.20	0.23	0.27	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Diluted EPS from Cont Ops	0.13	0.20	0.23	0.27	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Diluted EPS from Cont Ops, Adjusted	0.14	0.20	0.24	0.33	0.24	0.25	0.16	0.16	0.17	0.20
Reference Items										
Accounting Standard	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS	IAS/IFRS			
EBITDA	597.7	656.1	693.5	790.1	745.3	779.6	590.1	590.1	677.6	723.2
EBITDA Margin (T12M)	15.75	16.98	18.11	22.60	20.47	19.85	15.21	15.21	17.84	18.51
EBIT	275.4	314.8	400.4	498.0	416.8	432.3	238.7	238.7	273.2	308.1
EBIT Margin	259.8	294.0	381.0	479.3	394.0	404.5	209.9	209.9	273.2	308.1
Gross Margin	—	—	—	—	—	—	—	—	33.80	34.50
Operating Margin	6.85	7.61	9.95	13.71	10.82	10.30	5.41	5.41	7.19	7.88
Profit Margin	4.14	5.75	6.95	10.74	7.39	7.19	4.64	4.64	4.98	5.55
Sales per Employee	367,064.69	366,366.67	375,548.11	332,145.01	334,270.33	354,587.42	328,969.84	339,150.18		
Dividends per Share	0.07	0.08	0.12	0.13	0.15	0.16	0.15	0.15	0.14	0.15
Total Cash Common Dividends	72.3	185.2	139.9	337.7	168.0	176.5	165.7	165.7		
Personnel Expenses	878.0	956.0	927.5	818.8	898.5	924.7	906.0	906.0		
Depreciation Expense	322.3	341.4	293.1	292.1	328.5	347.3	351.4	351.4		
Rental Expense	145.5	144.5	164.0	163.1	163.9	162.2	164.3	82.6		

Source: Bloomberg

³⁸ Составлено Bloomberg Terminal.

АННОТАЦИЯ

Моя работа посвящена принятию управленческих решений на основе анализа официальной финансовой отчетности, поэтому финансовая отчетность, финансовый анализ и принятие управленческих решений становятся тремя ключевыми исследовательскими факторами.

Основная часть работы состоит из трех глав. Первая и вторая главы склонны к теории и методике. Первая глава представляет теорию о составлении финансовой отчетности, теорию об организации информации для формирования финансовой отчетности и применение разных видов финансовой отчетности и их недостатки. Фокус второй главы расположен на методике финансового анализа и методике принятия управленческих решений с помощью финансового анализа. В состав методики финансового анализа входят шесть основных методов анализа и комплексный анализ Дюпона. Основываясь на результате финансового анализа, руководство может определить положение предприятия со сторон денежного потока, финансовой устойчивости и рентабельности и далее принять соответствующие решения с целью оптимизации деятельности предприятия. В работе я беру примеры управленческих решений в соответствие с соответственным аналитическим результатом.

В третьей главе я конкретно анализирую восемь международных гражданских авиакомпаний с 2010 до 2018 гг. в аспекте принятия управленческих решений на основе анализа финансовой отчетности. С помощью количественного анализа на денежный поток, финансовый рычаг и рентабельность и изучения официальной отчетности этих авиакомпаний, я отметила, что эти авиакомпании чувствительны к выводам финансового анализа и имеют довольноную способность своевременного регулирования управленческих решений, в т.ч. использования рыночных и финансовых инструментов. Этот кейс тоже свидетельствует о важности анализа финансовой отчетности для принятия управленческих решений.

В ходе выполнения работы изучение тоже приводит меня к рассмотрению о недостатках финансового анализа в области принятия управленческих решений как исторические данные, отсутствие других релевантных информации. Таким образом, для принятия эффективных решений руководство должно многоканально приобрести информацию, соединять финансовую отчетность с другими соответствующими данными и отчетами, и провести всесторонний анализ и всеобъемлющее рассмотрение.

ANNOTATION

My master's thesis focuses on the management decisions-making on the basis of analysis of official financial reporting, therefore, financial reporting, financial analysis and management decision-making are becoming three key research factors.

The main part of thesis consists of three chapters. The first and second chapters tend to be theoretical and methodical. The first chapter presents the theory of the structure of financial reporting, the theory of the organization of information for the financial reporting and the application of different types of financial reporting and their disadvantages. The focus of the second chapter is on the methodology of financial analysis and the method of management decisions-making using financial analysis. The methodology of financial analysis includes six basic analysis methods and a comprehensive analysis of Dupont. Based on the result of financial analysis, director can determine the enterprise' position on the cash flow, financial stability and profitability and then make appropriate management decisions in order to optimize the business of enterprise. In this part, I take examples of management decisions in accordance with the corresponding analytical result.

In the third chapter, I specifically analyze the eight international civilian airlines companies from 2010 to 2018 years in the aspect of management decisions-making on the basis of the analysis of financial reporting. With the help of quantitative analysis of cash flow, financial leverage and profitability and studying the annual reports of these airlines, I noted that these airlines are sensitive to the conclusions of financial analysis and have a sufficient ability to regulate management decisions in a timely manner, including the use of market and financial instruments. This case also demonstrates the importance of analysis of financial reporting for making management decisions.

At the same time, the study also leads me to consider the shortcomings of financial analysis in the field of managerial decision-making as historical data, the absence of other relevant information. Thus, to make effective decisions, director must acquire information in a multi-channel manner, combine financial reporting with other relevant data and reports, and conduct a comprehensive analysis and comprehensive thinking.